



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Analýza rentability firmy ARCIMPEX s.r.o.  
Profitability Analysis of the Company ARCIMPEX s.r.o.

|                           |                           |
|---------------------------|---------------------------|
| Student:                  | Kateřina Herzánová        |
| Vedoucí bakalářské práce: | Ing. Karolína Lisztwanová |

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Kateřina Herzánová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Specializace: 00 Finance  
Téma: **Analýza rentability firmy ARCIMPEX s.r.o.**  
**Profitability Analysis of the Company ARCIMPEX s.r.o.**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metodiky finanční analýzy
  3. Charakteristika firmy ARCIMPEX, s.r.o.
  4. Zhodnocení rentability vybraného podniku
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozšř. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.  
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Karolina Lisztwanová**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013



  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 10. 5. 2013

*Kateřina Herzánová*

Kateřina Herzánová

*„Touto cestou bych ráda poděkovala své vedoucí bakalářské práce paní Ing. Karolině Lisztwanové za odborné vedení, cenné rady a připomínky, vstřícný přístup a čas věnovaný zpracování této práce.“*

## **OBSAH**

|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| <b>1</b> | <b>ÚVOD .....</b>                                      | <b>3</b>  |
| <b>2</b> | <b>POPIS METODIKY FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>           | <b>4</b>  |
| 2.1      | CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY .....                 | 4         |
| 2.2      | ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....            | 4         |
| 2.3      | ZPŮSOBY SROVNÁNÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY .....       | 5         |
| 2.4      | UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....                       | 6         |
| 2.5      | ZÁKLADNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....                 | 8         |
| 2.5.1    | Analýza absolutních ukazatelů .....                    | 8         |
| 2.6      | POMĚROVÉ UKAZATELE .....                               | 9         |
| 2.6.1    | Ukazatele rentability .....                            | 10        |
| 2.6.2    | Ukazatele aktivity .....                               | 14        |
| 2.6.3    | Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....      | 15        |
| 2.6.4    | Ukazatele likvidity .....                              | 17        |
| 2.6.5    | Ukazatele kapitálového trhu .....                      | 18        |
| 2.7      | PYRAMIDOVÝ ROZKLAD FINANČNÍCH UKAZATELŮ .....          | 18        |
| 2.7.1    | Analýzy odchylek .....                                 | 20        |
| <b>3</b> | <b>CHARAKTERISTIKA FIRMY ARCIMPEX S.R.O. ....</b>      | <b>24</b> |
| 3.1      | ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI .....                     | 24        |
| 3.2      | HISTORIE A SOUČASNOST .....                            | 24        |
| 3.3      | INFORMACE O ČINNOSTI .....                             | 25        |
| 3.4      | HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA FIRMY .....                       | 28        |
| 3.4.1    | Horizontální analýza rozvahy .....                     | 28        |
| 3.4.2    | Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....       | 31        |
| 3.5      | VERTIKÁLNÍ ANALÝZA FIRMY .....                         | 33        |
| 3.5.1    | Vertikální analýza rozvahy .....                       | 33        |
| 3.5.2    | Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....         | 36        |
| <b>4</b> | <b>ZHODNOCENÍ RENTABILITY VYBRANÉHO PODNIKU .....</b>  | <b>39</b> |
| 4.1      | VÝVOJ UKAZATELŮ RENTABILITY V LETECH 2007 – 2011 ..... | 39        |
| 4.1.1    | Rentabilita aktiv .....                                | 40        |
| 4.1.2    | Rentabilita vlastního kapitálu .....                   | 42        |

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| 4.1.3    | Rentabilita dlouhodobých zdrojů .....                       | 43        |
| 4.1.4    | Rentabilita tržeb .....                                     | 45        |
| 4.1.5    | Rentabilita nákladů.....                                    | 47        |
| 4.2      | SROVNÁNÍ UKAZATELE ROA A ROE DANÉHO PODNIKU S ODVĚTVÍM..... | 48        |
| 4.3      | PYRAMIDOVÝ ROZKLAD RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU .....     | 50        |
| 4.3.1    | Metoda postupných změn.....                                 | 51        |
| 4.3.2    | Metoda logaritmická .....                                   | 54        |
| 4.3.3    | Metoda funkcionální .....                                   | 56        |
| 4.3.4    | Metoda rozkladu se zbytkem.....                             | 58        |
| 4.4      | ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ PODNIKU .....                           | 61        |
| <b>5</b> | <b>ZÁVĚR.....</b>   | <b>64</b> |
|          | <b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>                      | <b>65</b> |
|          | <b>SEZNAM ZKRATEK.....</b>                                  | <b>66</b> |
|          | <b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE</b>       |           |
|          | <b>SEZNAM PŘÍLOH</b>  |           |
|          | <b>PŘÍLOHY</b>  |           |

# 1 Úvod

Finanční analýza představuje oblast, kterou lze charakterizovat jako významnou součást komplexního finančního řízení podniku. Jedná se o metodu, která poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci podniku, podle kterých by bylo možné přijmout různá opatření a využít tyto informace pro řízení a rozhodování. Pro hodnocení finanční situace a výkonnosti podniků lze využít celou řadu poměrových ukazatelů.

Cílem bakalářské práce bude zhodnotit finanční situaci společnosti ARCIMPEX s.r.o. za období 2007 – 2011 pomocí absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů rentability a provést pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu prostřednictvím analýzy odchylek.

Práce bude rozdělena na tři hlavní části. První část bude zaměřena na teoretické vymezení finanční analýzy. Budou zde popsány zdroje informací, které jsou potřebné pro sestavení finanční analýzy a také její uživatelé. Dále bude tato část obsahovat způsob srovnání výsledků finanční analýzy. Popis bude věnován i základním metodám finanční analýzy se zaměřením na analýzu absolutních ukazatelů a poměrových ukazatelů rentability, včetně pyramidového rozkladu vybraného vrcholového ukazatele a analýzy odchylek.

Ve druhé části bude představena společnost ARCIMPEX s.r.o., konkrétně bude pozornost zaměřena na její historický vývoj a informace o činnosti společnosti. Součástí kapitoly bude také horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2007 – 2011.

Třetí část bude představovat praktické zhodnocení finanční situace podniku pomocí poměrových ukazatelů rentability. Poté bude následovat srovnání vybraných ukazatelů rentability s odvětvím, ve kterém společnost působí. Nakonec bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu prostřednictvím analýzy odchylek. Analýza odchylek bude provedena všemi metodami. Závěr kapitoly bude obsahovat zhodnocení dosažených výsledků společnosti.



## **2 Popis metodiky finanční analýzy**

Tato kapitola bude věnována teoretické stránce finanční analýzy, zejména jejímu popisu a významu. Také zde bude pozornost zaměřena na vhodné zdroje k realizaci finanční analýzy, způsoby srovnání výsledků a vyjmenování uživatelů. Finanční analýza nabízí celou řadu metod, jak hodnotit finanční zdraví firmy, a proto bude pozornost věnována i těmto metodám.

### **2.1 Charakteristika finanční analýzy**

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena převážně v účetních výkazech. Když analyzujeme tyto výkazy, je nutné mít stále na paměti, že jsou zdrojem pro všechny navazující analýzy a bude zapotřebí se k nim během analýzy vracet. Horizontální a vertikální analýza či poměrové ukazatele jsou jen pomocnými nástroji, díky nimž můžeme vidět některé souvislosti ve výkazech snadněji.

„Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku (finanční zdraví), posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů“, jak tvrdí Dluhošová (2010, s. 71).

Finanční analýza je zaměřena na identifikaci problému, silných a slabých stránek především hodnotových procesů podniku. Informace, které pomocí finanční analýzy získáváme, nám pomáhají dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku a jsou důležité pro rozhodování jeho managementu.

Finanční analýza má svůj smysl z časového pohledu a to ve dvou rovinách. První rovinou je fakt, že se ohlížíme do minulosti a máme tak šanci ohodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti, přičemž kritérií hodnocení je možno nalézt celou řadu. Druhou rovinou je fakt, že finanční analýza nám slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Umožní nám proto plánování krátkodobé, které je spojené s běžným chodem firmy, ale i plánování strategické, které souvisí s dlouhodobým rozvojem firmy.

### **2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, do jisté míry závisí na použitých vstupních informacích. Měly by být nejen kvalitní, ale také komplexní. Údaje pro

finanční analýzu, jak tvrdí Grünwald a Holečková (2007) lze čerpat z různých informačních zdrojů, které je možné rozdělit na tři hlavní skupiny.

***Zdroje finančních informací*** mezi které patří především účetní výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Kromě vnitřních zdrojů sem patří také vnější finanční informace, jako jsou roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, burzovní zpravodajství a prospekty cenných papírů. Většinu údajů pro potřeby finanční analýzy poskytuje finanční účetnictví prostřednictvím základních finančních výkazů, které tvoří základní datovou bázi a také jsou rozhodující součástí účetní závěrky, kterou tvoří rozvaha (přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí), výkaz zisku a ztráty (přehled o tvorbě a užití výsledku hospodaření) a výkaz cash flow (přehled o pohybu peněžních toků).

***Kvantifikované nefinanční informace*** představují hlavně oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, cenové a nákladové kalkulace, podnikové plány, další podnikové evidence (produkce, poptávka a odbyt, zaměstnanost).

***Nekvantifikované informace*** zahrnují zejména zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, odborný tisk, komentáře manažerů, nezávislá hodnocení a prognózy.

## **2.3 Způsoby srovnání výsledků finanční analýzy**

Pomocí určité soustavy poměrových ukazatelů je srovnání základem pro posuzování finančně ekonomické situace podniku. Podle Dluhošové (2010) může být toto srovnání prováděno vůči normě, v prostoru nebo v čase.

### ***Srovnání vzhledem k normě***

Jeho podstatou je srovnání jednotlivých ukazatelů s jejich žádoucími normovanými (plánovanými) hodnotami.

### ***Srovnání ukazatelů v prostoru (mezipodnikové srovnání)***

Základem je srovnávání ukazatelů dané firmy se stejnými ukazateli jiných firem v určitém časovém období. Při tomto srovnávání je podstatné splnění podmínek srovnatelnosti, mezi které patří oborová, časová a legislativní srovnatelnost.

### ***Oborová srovnatelnost***

Srovnatelný obor podnikání je důležitou podmínkou, protože prakticky veškeré finanční parametry jsou přímo určeny technickoekonomickým typem podniku.

### ***Časová srovnatelnost***

Finanční parametry podniků jsou srovnatelné pouze tehdy, jestliže pocházejí ze stejného období a jsou za stejně dlouhý časový úsek.

### ***Legislativní srovnatelnost***

Jedná se hlavně o srovnatelnost metodologických postupů, na základě kterých se ekonomické dění zachycuje v účetnictví podniků.

### ***Srovnání v čase***

Podstatou je hodnocení časových řad jednotlivých ukazatelů, tj. dynamické posuzování vývoje ukazatelů v určitém počtu navazujících časových období.

## **2.4 Uživatelé finanční analýzy**

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak, či onak do kontaktu s daným podnikem. Uživatelé finančních analýz se rozlišují dle Kislingerové (2010) na externí a interní. Mezi externí uživatele patří banky, investoři, obchodní partneři, konkurenti, stát a jeho orgány. Interními uživateli jsou manažeři a zaměstnanci.

### ***Banky a jiní věřitelé***

Věřitelé využívají informací finanční analýzy především proto, aby zjistili závěry o finančním stavu potenciálních nebo již existujících dlužníků; na základě těchto závěrů se pak rozhodují, zda poskytnou nebo naopak neposkytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

### ***Investoři***

Jsou pro podnik považováni za poskytovatele kapitálu. Sledují informace o finanční výkonnosti podniku proto, aby získali dostatečné množství informací pro rozhodování o případných investicích v daném podniku. Hlavní pozornost soustřeďují k míře rizika a výnosu

spojených s vloženým kapitálem. Dalším důvodem je získání informací, jak podnik nakládá se zdroji, které investoři podniku poskytlí. Tento aspekt je zvláště důležitý v akciových společnostech, protože dochází k oddělení vlastnictví od řízení; vlastníci kontrolují manažery, jak hospodaří.

### ***Obchodní partneři***

Pozornost obchodních partnerů (dodavatelů) směřuje především ke schopnosti podniku hradit splatné závazky; sleduje se hlavně solventnost, zadluženost a likvidita. Odběratelé se orientují na finanční situaci dodavatele a jejich prioritním cílem je bezproblémové zajištění výroby.

### ***Stát a jeho orgány***

Stát se zabývá kontrolou správnosti vykázaných daní. Státní orgány využívají informace o podnicích např. pro různá statistická šetření nebo rozdělování finančních výpomocí (dotace).

### ***Konkurenti***

Mají zájem o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnat jejich výsledky hospodaření, rentabilitu, cenovou politiku nebo také ziskovou marži.

### ***Manažeři***

Využívají finanční analýzu pro operativní i strategické finanční řízení podniku. Podle přístupu k informacím mají ty nejlepší předpoklady pro to, aby mohli zpracovat finanční analýzu, protože disponují i takovými informacemi, které nejsou veřejně dostupné externím zájemcům.

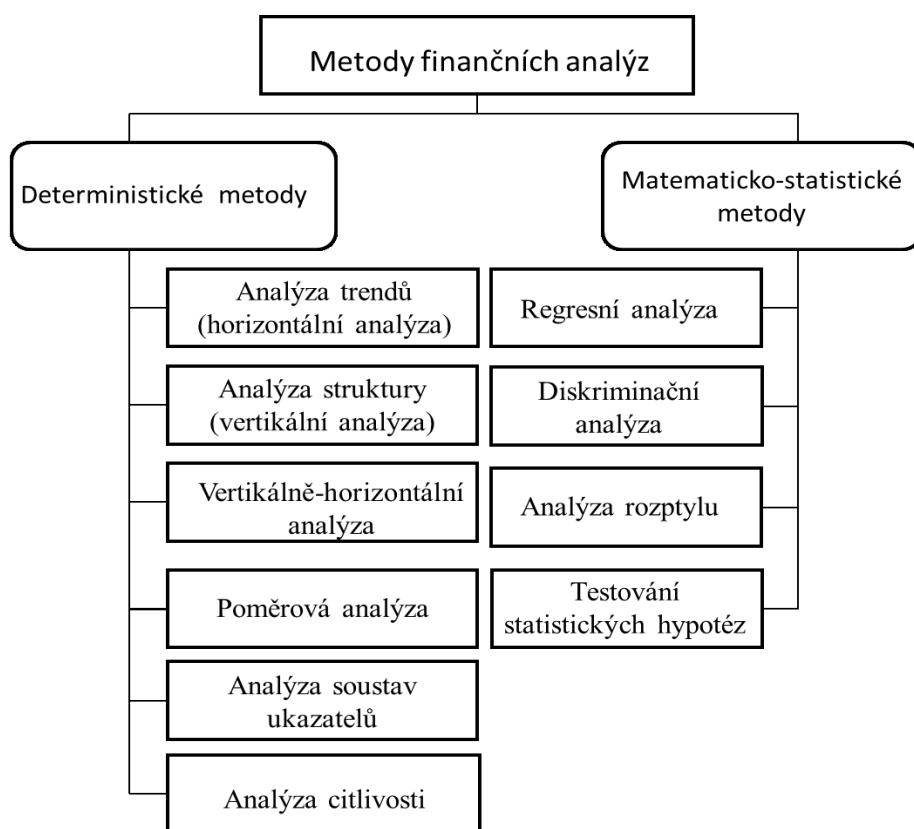
### ***Zaměstnanci***

Jejich zájem se týká prosperity, hospodářské a finanční stability svého podniku. Jde především o perspektivu a jistotu zaměstnání, o možnosti v oblasti mzdové a sociální, popř. další výhody, které poskytuje zaměstnavatel.

## 2.5 Základní metody finanční analýzy

Metody, které se používají ve finančních analýzách, lze členit různě. Podle Dluhošové (2010) bylo vybráno členění na deterministické a matematicko-statistické metody. *Deterministické metody* se používají především pro analýzu souhrnného vývoje, pro analýzu struktury, pro kombinace trendů a struktury a pro analýzu odchylek. *Matematicko-statistické metody* vycházejí většinou z údajů delších časových řad, bere se zde v úvahu statistická náhodnost dat, slouží k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí vazeb.

Obr. 2.1 Metody finanční analýzy



### 2.5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Zahrnuje v sobě především horizontální analýzu, která se také označuje jako analýza trendů a vertikální analýzu, která bývá označována jako analýza struktury.

#### *Horizontální analýza (analýza trendů)*

Zabývá se časovými změnami absolutních ukazatelů. Tato analýza přejímá data, která jsou získávána převážně z účetních výkazů, případně z výročních zpráv. Kromě sledování

změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase se zjišťují také její relativní (procentní) změny. Změny jednotlivých položek se sledují horizontálně, tzn. po řádcích, a proto se tato metoda nazývá horizontální analýzou absolutních dat, přičemž:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je rokem běžným a  $t - 1$  je rokem předchozím.

### ***Vertikální analýza (analýza struktury)***

Posuzuje jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzn. strukturu aktiv a pasiv podniku, dále tržeb, zisku, nákladů a složek finančních toků. Při procentním vyjádření jednotlivých komponent se postupuje v jednotlivých letech odshora dolů, tzn. ve sloupcích a nikoliv napříč jednotlivými roky. Používá se ke srovnání v čase (za více let) i v prostoru (srovnání různých firem navzájem). Obecný vzorec pro výpočet vypadá takto:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$  vyjadřuje hodnotu dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  vyjadřuje velikost absolutního ukazatele.

## **2.6 Poměrové ukazatele**

Základním metodickým nástrojem a jádrem metodiky finanční analýzy jsou právě poměrové ukazatele. Těchto ukazatelů se postupem času vyvinulo značné množství. V některých případech je navrženo i několik různých ukazatelů pro hodnocení finanční situace podniku. Podle Grünwalda a Holečkové (2007) je třeba zdůraznit, že nahromadění velkého množství různých ukazatelů nelze ještě považovat za kvalitně provedenou finanční analýzu. Neplatí tak rčení „čím více ukazatelů, tím lépe“.

Poměrové finanční ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenou ve výkazech. Existuje mnoho smysluplných závislostí, které můžeme vyjádřit poměrem dvou položek účetních výkazů.

Z hlediska finančního manažera i ostatních uživatelů je hlavní důraz kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti a způsob jejich interpretace. Výpočtem a interpretací poměrových ukazatelů tedy nemá finanční analýza končit, ale naopak začínat.

Mezi poměrové ukazatele patří ukazatele:

- rentability,
- aktivity,
- finanční stability a zadluženosti,
- likvidity,
- kapitálového trhu.

Jelikož je práce zaměřena na ukazatele rentability, budou podrobně popsány právě tyto ukazatele. V jakém rozsahu budou popsány další ukazatele, záleží zejména na jejich využití při pyramidovém rozkladu.

### 2.6.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability také nazývány jako ukazatele výnosnosti jsou různé formy míry zisku jako akceptovatelného vrcholového ukazatele efektivnosti podniku k vyjádření schopnosti dosahovat přiměřený zisk a tak zhodnocovat kapitál, který je do podniku vložený. Obecně by měly mít ukazatele rentability rostoucí tendenci. Všechny ukazatele mají podobnou interpretaci, protože udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které lze vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty.

**EBIT (zisk před odečtením úroků a daní)** se používá pro výpočet některých ukazatelů rentability, protože jeho vývoj není ovlivněn změnami daňových, úrokových sazeb a ani změnou struktury finančních zdrojů. Tento zisk odpovídá provoznímu výsledku hospodaření.

**EBT (zisk před zdaněním)** představuje provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně.

**EAT (zisk po zdanění)**, který bývá také označován jako čistý zisk, lze dělit na zisk k rozdělení mezi akcionáře a zisk nerozdělený, který slouží k reprodukci v podniku. Tento zisk je zobrazen ve výkazu zisku a ztráty jako výsledek hospodaření za běžné účetní období.

Následně bude pozornost soustředěna na nejdůležitější ukazatele rentability a také bude přiblížena jejich vypovídací schopnost.

### ***Rentabilita aktiv***

Ukazatel rentability aktiv (ROA) se považuje za klíčové měřítko rentability, protože poměří zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Tento ukazatel je užitečný při porovnávání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích. Pokud je do čitatele dosazen EBIT, pak to znamená, že ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odečtením daní a nákladových úroků. Je-li do čitatele dosazen čistý zisk (zisk po zdanění) zvýšený o zdaněné úroky, pak požadujeme, aby ukazatel poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, které jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál. Zahrnutí úroků do nákladů přispívá ke snížení vykázaného zisku a tím také k nižší dani z příjmů. Trend by měl být rostoucí.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a nákladovými úroky.

$$ROA = \frac{EAT + úroky(1-t)}{aktiva}, \quad (2.5)$$

kde *EAT* je zisk po zdanění, *t* je sazba daně z příjmů.

### ***Rentabilita vlastního kapitálu***

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) patří mezi klíčové ukazatele, na který soustředí pozornost společníci, akcionáři a další investoři. Udává, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Úroveň rentability vlastního kapitálu závisí na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Pokud tento ukazatel roste, může to znamenat zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo pokles úročení cizího kapitálu.

Obecně platí, že výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší než úroková míra bezrizikových cenných papírů (především státní obligace a státní cenné papíry). V případě, že je hodnota ukazatele trvale nižší než tato výnosnost, je podnik odsouzen k zániku, protože investoři nebudou do takovéto investice vkládat své prostředky. Je žádoucí, aby byl trend ukazatele rostoucí.



$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.6)$$

kde *EAT* v čitateli je zisk po zdanění neboli také čistý zisk a vlastní kapitál v sobě zahrnuje jak základní kapitál, tak i složky jako je např. emisní ážio, zákonné a další fondy vytvářené ze zisku.

**Vztah rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability aktiv (ROA)** závisí na finanční páce. Pokud je finanční páka kladná, tak je ukazatel ROE větší než ukazatel ROA. To znamená, že relativní výtěžnost celkového kapitálu je menší než vlastního kapitálu. Podnik je tak schopen díky dostatečné ziskovosti hradit svou zadluženost. Pomocí ROA je možné určit mezní úrokovou sazbu, za kterou může podnik přijmout úvěr a to v případě, když je úrok menší než ukazatel rentability aktiv. Pokud je ukazatel ROA větší než úrok, pak není vhodné pro podnik úvěr využít.

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů**

Pomocí tohoto ukazatele se vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic. V čitateli se nacházejí celkové výnosy všech investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má podnik k dispozici. Ukazatel měří efekt, tj. kolik hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny, kterou investovali akcionáři a věřitelé. Jedná se o ukazatel, který se často používá pro mezipodnikové porovnávání. Trend rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) by měl být rostoucí. Vztah pro výpočet lze popsat pomocí následujícího vzorce (2.7).

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}, \quad (2.7)$$

kde *EBIT* znamená zisk před zdaněním a nákladovými úroky.

### **Rentabilita tržeb**

Ukazatel rentability tržeb (ROS) patří mezi běžně sledované ukazatele finanční analýzy. Ukazatel představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli jsou obsaženy tržby a to různým způsobem upravované podle účelu analýzy. Je vhodný zejména pro mezipodnikové srovnání a pro srovnání v čase. Pro výpočet se nejčastěji využívají dvě varianty zisku. Pokud je zvolen *EAT*, jedná se o čisté

ziskové rozpětí neboli čistou ziskovou marží. V případě dosazení EBITu, hovoříme o provozním ziskovém rozpětí, které se také označuje jako provozní zisková marže.

$$\text{Provozní ziskové rozpětí} = \frac{EBIT}{\text{tržby}}, \quad (2.8)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a nákladovými úroky.

$$\text{Čisté ziskové rozpětí} = \frac{EAT}{\text{tržby}}, \quad (2.9)$$

kde *EAT* je zisk po zdanění.

### ***Ukazatel nákladovosti (nákladovost tržeb)***

Tento ukazatel bývá považován za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Celkové náklady jsou zde odhadnuty jako rozdíl tržeb a zisku. Ukazatel je možné také vypočítat přímo jako podíl nákladů a tržeb, a to i pro různé nákladové druhy.

Ukazatel celkové nákladovosti je možné rozložit na součet jednotlivých dílčích ukazatelů nákladovosti, které jsou rozlišeny podle jednotlivých nákladových druhů (osobní náklady, odpisy, spotřeba materiálu, daně a poplatky).

$$\text{Nákladovost tržeb} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}, \quad (2.10)$$

kde se do celkových nákladů zahrnuje jak cena prodaného zboží (popř. vlastní náklady výroby prodaných výrobků, zahrnující přímé výrobní náklady a výrobní režii), tak správní a odbytové náklady.

### ***Rentabilita nákladů***

Rentabilita nákladů je poměrně často užívaný ukazatel a udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Ukazatel by měl v čase růst.

Naplnění vzorce je závislé na účelu analýzy. Při provozní analýze je do vzorce zahrnut zisk z provozní činnosti (EBIT) a náklady za provozní činnost.

$$Rentabilita\ nákladů = \frac{EBIT}{náklady\ za\ provozní\ činnost}. \quad (2.11)$$

Druhý způsob výpočtu vypadá následovně.

$$Rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{celkové\ náklady}. \quad (2.12)$$

Čím je ukazatel rentability nákladů vyšší, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu a tím vyšší je procento zisku. Je vhodné sledovat vývoj ukazatele a posuzovat jeho úroveň v jednotlivých letech. U srovnatelných podniků je také vhodné vyhodnotit rentabilitu dílčích nákladů a tu porovnat.

### 2.6.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se využívají především pro řízení aktiv. Pokud má podnik více aktiv, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Jestliže jich má nedostatek, musí se vzdát potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází tak o výnosy, kterých by mohl dosáhnout. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek aktiv, zdrojů nebo dobu obratu. Ukazatele aktivity mají návaznost na ukazatele rentability, což je nevíce patrné na ukazateli obratu celkových aktiv, jehož výpočet je zobrazen v níže uvedeném vzorci (2.13).

#### *Obrátka celkových aktiv*

Jedná se o ukazatel, který udává počet obrátek (kolikrát se aktiva obrátí) za daný časový interval (za rok). Je-li intenzita využívání aktiv podniku nižší než počet obrátek celkových aktiv, který se zjistí jako oborový průměr, potom by měly být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva. Tento ukazatel by měl mít v čase rostoucí tendenci.

$$Obrátka\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva}. \quad (2.13)$$

Čím vyšší ukazatel je, tím efektivněji podnik využívá majetek. Ukazatel obratu aktiv se používá převážně pro mezipodnikové srovnání.

### 2.6.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita podniku se charakterizuje strukturou zdrojů financování. Finanční stabilitu je možno hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí. Pojem „zadluženost“ znamená skutečnost, že podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. Hlavním motivem financování svých činností cizími zdroji je relativně nižší cena ve srovnání s vlastními zdroji.

Ukazatele zadluženosti ovlivňují čtyři základní faktory, které podniky zvažují: jedná se o daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku.

#### ***Podíl vlastního kapitálu na aktivech***

Tento ukazatel patří k nejdůležitějším ukazatelům, které jsou založené na porovnání údajů z bilance. Je důležitá jeho návaznost na ukazatele rentability. Tímto ukazatelem se charakterizuje dlouhodobá finanční stabilita a také ukazatel udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky vlastními zdroji. Trend ukazatele je pozitivní tj. rostoucí. Hodnota je zjišťována pomocí vzorce (2.14).

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}, \quad (2.14)$$

kde je třeba vzít v úvahu, že neúměrně vysoký ukazatel může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

#### ***Majetkový koeficient***

Majetkový koeficient je známý také pod pojmem finanční páka. Pojem finanční páka má vyvolat představu o zvýšení rentability vlastního kapitálu připojením cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. Finanční páka je založena na skutečnosti, že cizí kapitál je obvykle levnější než vlastní kapitál. Tento ukazatel vyjadřuje poměr celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. Trend by měl být stabilní.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.15)$$

### ***Ukazatel celkové zadluženosti***

Slouží pro hodnocení přiměřenosti zadlužení podniku. Celková zadluženost měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož se financuje majetek firmy. Zadluženost ovlivňuje nejen věřitelské riziko, ale i výnosnost podniku. Trend by měl být klesající. Celková zadluženost se dá vypočítat jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům, jak uvádí vzorec (2.16).

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.16)$$

kde zadluženost sama o sobě není negativním jevem podniku, neboť není nezbytné, aby podnik využíval k financování své činnosti pouze vlastní kapitál. Tento ukazatel má význam především pro dlouhodobé věřitele (komerční banky).

Podrobnější analýzu celkové zadluženosti lze provést pomocí ukazatelů *dlouhodobé zadluženosti* a *běžné zadluženosti*. Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje, jaká část aktiv podniku je financována dlouhodobými dluhy a ukazatel běžné zadluženosti poměří krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Oba ukazatele by měly mít klesající trend.

### ***Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu***

Zadluženost vlastního kapitálu, která je akceptovatelná, závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. U stabilních společností by se měla zadluženost pohybovat přibližně v rozmezí od 80 % do 120 %. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu by měl v čase klesat.

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.17)$$

### ***Úrokové krytí***

Úrokové krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Je-li hodnota ukazatele rovna 100 %, znamená to, že podnik vydělá pouze na úroky, tedy vytvořený zisk je nulový nebo může dojít také ke ztrátě. Pokud je naopak ukazatel nižší než 100 %, znamená to, že si podnik nevydělá ani na úroky. Předpokladem je rostoucí trend. Výpočet ukazatele má podobu následujícího vzorce (2.18).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}. \quad (2.18)$$

O zisk před zdaněním a úroky *EBIT* se dělí jak věřitelé, tak vlastníci. Čím je úrokové krytí vyšší, tím je finanční situace lepší.

### **Úrokové zatížení**

Úrokové zatížení tvoří převrácenou hodnotu ukazatele úrokového krytí. Vyjadřuje, jak velkou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Ukazatel je vhodné používat v souvislosti s vývojem rentability a výnosnosti. Trend je rostoucí. Obecně lze tento ukazatel vyjádřit vzorcem (2.19).

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}. \quad (2.19)$$

Jestliže má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů.

### **Náklady na cizí kapitál**

Pokud má podnik různou strukturu úvěrů, je možné náklady na cizí kapitál určit jako vážený aritmetický průměr z efektivních úrokových sazeb, které jsou placeny z těchto forem cizího kapitálu. Tento způsob je možný, pokud známe interní podnikové informace. Pokud tyto informace neznáme, tak lze provést odhad pomocí následujícího ukazatele:

$$i = \frac{\text{nákladové úroky}}{PS + KS \text{ bankovních úvěrů}} \quad (2.20)$$

kde *i* je úroková míra, *PS* značí počáteční stav bankovních úvěrů a *KS* znamená konečný stav bankovních úvěrů.

#### **2.6.4 Ukazatele likvidity**

K tomu, aby mohl podnik dlouhodobě existovat, musí být rentabilní, výnosný, ale musí být současně schopen uhradit své potřeby. Podle Růčkové (2011, s. 48) „nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není chopen využít ziskových příležitostí, které se při

podnikání objeví (což souvisí s opatrnějším postojem z hlediska rizikovosti projektů), nebo není schopen hradit své běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost a vést k bankrotu“.

Existuje tedy přímá závislost mezi solventností a likviditou a není možné je mezi sebou zaměňovat. *Solventnost* znamená schopnost podniku hradit včas, v požadované výši a na požadovaném místě všechny splatné závazky. *Likvidita* je schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt všechny splatné závazky.

### **2.6.5 Ukazatele kapitálového trhu**

Tyto ukazatele se od předchozích skupin poměrových ukazatelů odlišují jednou skutečností a to takovou, že pracují s tržními hodnotami. Ukazatele tedy vyjadřují hodnocení podniku pomocí burzovních ukazatelů. Jsou důležité především pro investory či potenciální investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků.

## **2.7 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů**

Ukazatele rentability řadíme ke klíčovým vrcholovým ukazatelům výkonnosti, které jsou ovlivňovány nejen úrovní zadluženosti podniku, ale i docílenou likviditou a aktivitou podniku. Vývoj těchto syntetických ukazatelů ovlivňuje mnoho dalších klíčových faktorů souvisejících s efektivitou hospodářského procesu podniku. Na základě zjištěných výsledků lze navrhnout a činit opatření ke zlepšení zjištěného stavu.

Existují dva přístupy k analýze syntetických finančních ukazatelů. Jedná se o soustavu, která se nazývá *paralelní soustava*. V této soustavě jsou vytvářeny bloky ukazatelů, kteří měří určitou stránku finanční situace. Podstatou paralelní soustavy je, že pro finanční zdraví jsou vnímány všechny charakteristiky jako rovnocenné. Další soustavou je *pyramidová soustava*, která je matematicky stanovena tak, že rozbor vrcholového syntetického ukazatele můžeme vyjádřit matematickou rovnicí. Podstatou pyramidy je vysvětlit změny chování vrcholového ukazatele a změřit i intenzitu chování jednotlivých činitelů, kteří mají na vrchol vliv.

Pro použití pyramidové soustavy ukazatelů je důležitá její správná konstrukce. Pokud jsou správně zkonstruované soustavy ukazatelů, tak je možné hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku.

Přestože je praktická část práce zaměřena na pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, je zde také stručně uveden pyramidový rozklad rentability aktiv.

### ***Du Pontův rozklad ukazatele rentability aktiv***

Z uvedeného rozkladu plyne, že růst hodnoty ROA závisí na rentabilitě tržeb a obratu aktiv. Každý podnik s ohledem na předmět podnikání, postavení na trhu volí vhodnou strategii, jak dosáhnout cíle tj. růstu rentability.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} = \frac{EBIT}{tržby} \cdot \frac{tržby}{aktva}. \quad (2.21)$$

Vysoká ziskovost tržeb je převážně výsledkem dobré kontroly nákladů, hospodárnosti při vynakládání prostředků a vysoký obrat celkových aktiv je projevem efektivního využívání kapitálu (majetku), se kterým podnik hospodaří.

### ***Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu***

Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu ROE, který lze rozložit podle níže uvedeného vzorce (2.22).

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.22)$$

kde  $EAT$  znamená čistý zisk,  $\frac{EAT}{EBT}$  představuje daňovou redukci zisku,  $\frac{EBT}{EBIT}$  úrokovou redukci zisku,  $\frac{EBIT}{T}$  provozní rentabilitu,  $\frac{T}{A}$  obrat aktiv a  $\frac{A}{VK}$  představuje finanční páku.

Z tohoto rozkladu plyne, že rentabilitu vlastního kapitálu ovlivňuje rentabilita celkového kapitálu, zdanění a zadluženost.

První stupeň rozkladu ovlivňuje čistá rentabilita tržeb, která vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Ukazatel obratu celkových aktiv vyjadřuje schopnost podniku zajišťovat investice do aktiv při určité úrovni tržeb. Finanční páka určuje stupeň zadluženosti podniku, přičemž čím větší je podíl cizích zdrojů ve firmě, tím je vyšší i ukazatel finanční páky. Druhý stupeň rozkladu ovlivňují ukazatele daňové redukce zisku, úrokové redukce zisku a provozní rentability tržeb.



### ***Ziskový účinek finanční páky***

Vliv zadluženosti na ROE vyjadřují dva faktory a to úroková redukce zisku a finanční páka, přičemž lze říci, že tyto dva ukazatele působí protichůdně. Společný vliv těchto dvou faktorů lze vyjádřit jejich součinem, který je nazýván jako ziskový účinek finanční páky.

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}. \quad (2.23)$$

Ziskový účinek finanční páky představuje míru, jakou je zvětšena rentabilita kapitálu vloženého akcionáři při použití vypůjčených peněžních prostředků. Pokud je hodnota ziskového účinku finanční páky větší než jedna, pak má zvyšování podílů cizích zdrojů ve finanční struktuře pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu akcionářů.

#### **2.7.1 Analýzy odchylek**

Slouží ke kvantifikaci (vyčíslení) vlivu vysvětlujících ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele. Mezi typické finanční analytické úkoly patří zjišťování a provádění rozborů odchylek syntetických ukazatelů a hledání a vyčíslení faktorů, které k odchylkám nejvíce přispívají.

Odchylku vrcholového ukazatele lze vyjádřit jako součet odchylek (vlivů) vybraných dílčích ukazatelů takto,

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{ai}, \quad (2.24)$$

kde  $x$  je analyzovaný ukazatel,  $\Delta y_x$  představuje přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele,  $a_i$  představuje dílčí vysvětlující ukazatel,  $\Delta x_{ai}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ .

Můžeme zde analyzovat jak **absolutní odchylku**, která vyjadřuje rozdíl mezi hodnotami dvou období,

$$\Delta x = x_1 - x_0, \quad (2.25)$$

kde  $\Delta x$  vyjadřuje absolutní změnu vrcholového ukazatele,  $x_1$  je hodnota ukazatele v běžném období a  $x_0$  je hodnota ukazatele v základním období,

tak i **relativní odchylku**, která vyjadřuje procentní změnu,

$$\Delta x = \frac{x_1 - x_0}{x_0}, \quad (2.26)$$

kde  $\Delta x$  je absolutní změna vrcholového ukazatele,  $x_1$  vyjadřuje hodnotu ukazatele v běžném období a  $x_0$  je hodnotou ukazatele základního období.

V pyramidových soustavách existují *tyto základní vazby*:

- aditivní (součtové),
- multiplikativní (násobné),
- exponenciální, které se vyskytují ojediněle.

### **Aditivní vazba**

U této vazby je vyčíslení vlivů obecně platné a celková změna se dělí podle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů,

$$\Delta x_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.27)$$

kde  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ , resp.  $a_{i,1}$  vyjadřuje hodnotu ukazatele v běžném období a  $a_{i,0}$  vyjadřuje hodnotu ukazatele v předchozím období.

### **Multiplikativní vazba**

Postup pro výpočet této vazby je náročnější než u aditivní vazby. Podle toho, jak je řešena multiplikativní vazba, lze ji rozlišit na čtyři základní metody:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- logaritmická metoda rozkladu,
- funkcionální metoda.

## Metoda postupných změn

Výhodou této metody je jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad. Její použití není omezeno kladnými nebo zápornými hodnotami vysvětlujících ukazatelů nebo jejich změn. Součet vlivů vysvětlujících ukazatelů je roven změně vrcholového ukazatele. Nevýhoda této metody spočívá v tom, že velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů a jejich pořadí může být ovlivněno jejich pořadím při výpočtu. Při součinu tří dílčích ukazatelů jsou vlivy vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},\end{aligned}\tag{2.28}$$

kde  $\Delta x_{ai}$  představuje vliv vysvětlujícího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$  a  $a_1, a_2, a_3$  jsou vysvětlující ukazatele.

## Metoda rozkladu se zbytkem

Vlivy jsou vyčísleny se zbytkem tak, že vzniká zbytek  $R$ , který je výsledkem kombinace současných změn více ukazatelů. Výhodou této metody je, že výsledky nejsou ovlivněny pořadím ukazatelů a rozklad je tak jediný a jednoznačný. Problémem je zde existence zbytkové složky, kterou nelze jednoznačně interpretovat. V případě součinu tří dílčích ukazatelů, za předpokladu, že každému vlivu je přiřazena stejná část zbytku, jsou vlivy vyčísleny takto:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a3} &= a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},\end{aligned}\tag{2.29}$$

kde zbytek  $R = \Delta y_x - [\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$ .

## Logaritmická metoda

Součet vlivů vysvětlujících ukazatelů je roven změně vrcholového ukazatele. Velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů není ovlivněna jejich pořadím a tuto metodu nelze použít v případě, jsou-li indexy změn záporné. Nevzniká zde problém s pořadím ukazatelů ani se vznikem zbytků. Vlivy ukazatelů jsou vyjádřeny následovně:

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.30)$$

kde  $\ln I_{ai}$  a  $\ln I_x$  znamenají spojitý výnos ukazatelů  $a_i$  a  $x$ ,  $I_x = \frac{x_1}{x_0}$  a  $I_{ai} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  jsou indexy analyzovaného ukazatele a dílčích ukazatelů.

## Funkcionální metoda

Tato metoda zohledňuje současný vliv všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Vychází se z diskrétních výnosů. Výhody funkcionální metody jsou shodné s logaritmickou metodou a navíc je zde odstraněn problém záporných indexů ukazatelů. V případě rovnoměrného dělení zbytku a součinu tří dílčích ukazatelů, jsou vlivy vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a1} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a2} \cdot R_{a3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a2} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a3} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a2} \right) \Delta y_x, \end{aligned} \quad (2.31)$$

kde  $R_{ai}$  a  $R_x$  znamenají diskrétní výnos ukazatelů  $a_i$  a  $x$ , přitom  $R_{aj} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$ ,  $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$ ,

$$\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}.$$

### **3 Charakteristika firmy ARCIMPEX s.r.o.**

V následující kapitole bude představena společnost ARCIMPEX s.r.o., konkrétně bude pozornost zaměřena na základní údaje o společnosti, předmět podnikání, historický vývoj a činnosti, které společnost provádí. Součástí kapitoly bude také horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti za období 2007 – 2011.

#### **3.1 Základní údaje o společnosti**

Společnost ARCIMPEX s.r.o. se sídlem na ulici K Čističce 53 ve Sviadnově vznikla zápisem do obchodního rejstříku v březnu 1991.

Předmětem podnikání společnosti je především nákup zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej. Jedná se o nákup a prodej hutního materiálu, svařovacího materiálu a kovového odpadu. Dále mezi předmět podnikání patří hostinská činnost (bez ubytování), zámečnictví, podnikání v oblasti nakládání s odpady a provozování železniční dráhy – vlečky.

#### **Činnosti - dle CZ-NACE:**

- 467 – ostatní specializovaný velkoobchod,
- 38 – shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití,
- 56100 – stravování v restauracích, u stánků a v mobilních zařízeních,
- 25720 – výroba zámků a kování,
- 461 – zprostředkování velkoobchodu a velkoobchod v zastoupení,
- 49 – pozemní a potrubní doprava.

#### **3.2 Historie a současnost**

Společnost ARCIMPEX s.r.o. působí na trhu od roku 1991. Její původní sídlo se nacházelo ve Starém Městě u Frýdku – Místku, kde byla umístěna jak administrativa, tak i první velmi skromné skladovací a výrobní prostory. Na počátku devadesátých let se zabývala i jednoduchou výrobní činností v oboru ocelových konstrukcí a výrobou specifických náhradních dílů na plasmové řezací stroje.

V roce 1992 byl vypracován privatizační projekt – skladovací areál hutního materiálu ve Sviadnově, který se následně schválil a areál byl zakoupen z Fondu národního majetku ČR. Administrativní budova byla opravena, byla postavena jeřábová dráha a prodloužena železniční vlečka, dále byly zakoupeny další přilehlé plochy k rozšíření areálu s přilehlou

budovu, která po rekonstrukci od roku 1997 slouží jako sídlo společnosti. Byly také vybudovány skladovací haly, opraveno oplocení a zpevněná plocha.

Postupně tak byl vybudován moderní skladovací i provozní areál. Společnost disponuje skladovým areálem o ploše 42 040 m<sup>2</sup>. Součástí skladu jsou kryté haly o ploše 6 123 m<sup>2</sup> a temperovaný sklad svařovacích a přídavných materiálů o ploše 200 m<sup>2</sup>, které společně s kvalifikovanou obsluhou zaručují zachování vysoké kvality skladovaných výrobků.

Díky moderní manipulační technice (jeřáby o nosnosti až 25 tun, vysokozdvizné vozíky), kterou je společnost vybavena, se zajišťuje plynulá a bezproblémová nakládka materiálu. K dodávaným materiálům se dokládají osvědčení, atesty a certifikáty dle požadavků zákazníka.

V roce 1999 byl ve společnosti udělen certifikát systému řízení jakosti dle ČSN EN ISO 9002 společností Lloyd's Register Quality Assurance. V srpnu 2002 byl systém jakosti recertifikován dle nové normy ČSN EN ISO 9001:2001. Zavedl se systém environmentálního managementu, protože jednou z priorit společnosti je starat se o prostředí, ve kterém žijeme. Toto úsilí bylo korunováno vydáním certifikátu o splnění podmínek normy ČSN EN ISO 14001 dne 15. 4. 2003 společností Lloyd's Register Quality Assurance. Tato úspěšná certifikace dosvědčuje, že společnost plní veškeré požadavky právních předpisů v oblasti ochrany životního prostředí, bezpečnosti a hygieny práce.

Cílem společnosti je prezentovat se jako seriózní a stabilní obchodní společnost s dlouhodobým působením na trhu a nabídnout obchodním partnerům co nejširší sortiment zboží. Její předností je flexibilita, kvalifikovaní pracovníci, rozumná cenová politika.

ARCIMPEX se zabývá likvidačními technologiemi, výkupem a úpravou veškerého kovového odpadu včetně legovaného, mědi a hliníku. V oblasti přídavných materiálů pro svařování se zaměřuje především na dodávky moderních typů (svařovacích a navařovacích trubičkových drátů nebo přídavných materiálů pro nástřiky elektrickým obloukem).

Společnost je členem Sdružení obchodníků s hutním materiálem.

### **3.3 Informace o činnosti**

#### **Oddělení nákupu a prodeje hutního a svařovacího materiálu**

Společnost nabízí široký sortiment hutního a svařovacího materiálu našich i zahraničních výrobců (trubky, plechy, svařovací elektrody, dráty, pájky a tavidla) doložený certifikáty a atesty podle požadavků. Pokud se jedná o hutní materiál, tak jsou služby určeny

pro široké spektrum zákazníků z řad velkých stavebních, výrobních a obchodních společností, ale také soukromých odběratelů. V případě svařovacích materiálů jsou zákazníci, jak velké renomované firmy, které se zabývají strojírenstvím, slévárenstvím, automobilovým průmyslem, výrobou ocelových konstrukcí, tak i malé a střední firmy.

### **Oddělení nákupu, prodeje a úpravy kovového odpadu**

Jednou z nosných činností je nakládání s kovovým odpadem. Společnost provádí výkup veškerého kovového odpadu včetně materiálu z nerezové oceli, hliníku, mědi a dalších barevných kovů od drobných i větších dodavatelů včetně získávání odpadu z likvidace technologických zařízení. V současné době zpracovává kovový odpad stříháním, pálením a lisováním a disponuje potřebnými technickými zařízeními pro výše zmiňované činnosti. Jedná se o hydraulický lis, jeřáby, břemenové elektromagnety, hydraulické nůžky, kontejnerové systémy, pálicí soupravy, nákladní vozidla, loupáče kabelů.

Společnost je schopna ověřit chemické složení kovových materiálů spektrometry a vystavit příslušný protokol o výsledcích. Vzhledem k současným požadavkům na bezpečnost a jakost se u dodávaného materiálu provádí měření radiace. Mezi další činnosti lze zařadit realizaci demontáže a likvidace technologických celků, výrobních dopravních zařízení a dalších objektů spojených s výskytem kovových odpadů včetně demolic a demontáží průmyslových areálů a technologických zařízení.

Materiál se dodává do všech významných hutních závodů v našem regionu. Mezi odběratele patří i hutě v Polsku, Německu a Itálii.

Při hospodaření s odpady jsou dodržovány ekologické normy dle ISO 14001.

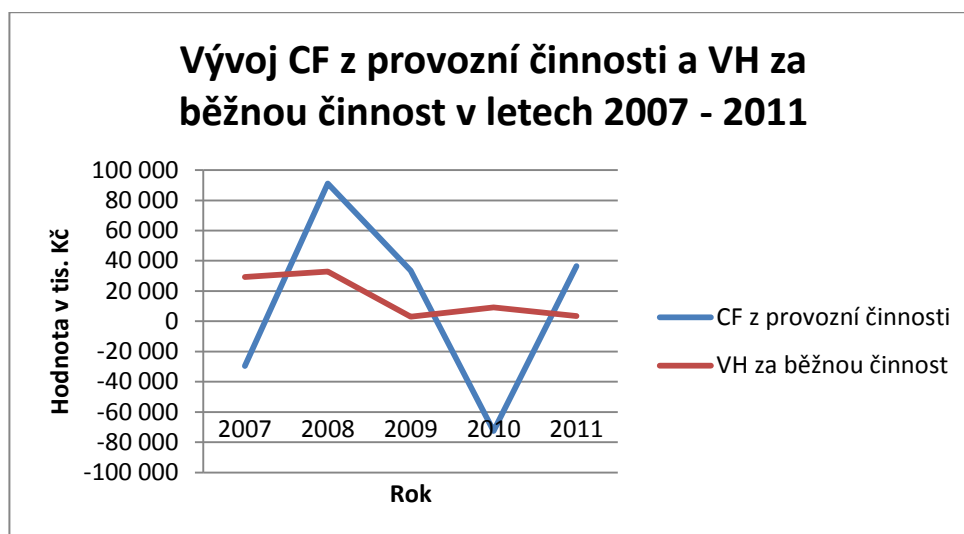
### **Srovnání zisku a peněžního toku společnosti**

Význam pojmu cash flow ve srovnání se ziskem plyne z toho, že vyjadřuje reálnou a nezkrácenou skutečnost. Cash flow a zisk zastupují dvě skupiny, se kterými podnikový management denně pracuje.

Výsledek hospodaření vzniká jako rozdíl mezi výnosy a náklady podniku za určité období. Peněžní toky představují přírůstky a úbytky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. CF podobně jako zisk slouží k finančnímu rozhodování jak v krátkém období, tak dlouhém období (rentabilita).

Data pro zpracování následujících dvou grafů jsou použity z účetních výkazů společnosti a jsou zobrazeny v příloze č. 2 (výkaz zisku a ztráty) a č. 3 (cash flow).

Graf 3.1 Srovnání CF z PČ a VH za BČ v letech 2007 – 2011 (v tis. Kč)



Graf 3.2 Srovnání celkového CF s čistým ziskem (v tis. Kč)



Pokud se podíváme na první graf 3.1, můžeme vidět, že v roce 2007 a 2010 dosahovalo CF z provozní činnosti záporných hodnot. V ostatních letech byly hodnoty kladné a největší hodnoty bylo dosaženo v roce 2008, konkrétně 91 151 tis. Kč. VH za běžnou činnost byl po celou dobu kladný a střídal se jeho růst a pokles. Největší hodnoty bylo také dosaženo v roce 2008 a to 32 935 tis. Kč.

Graf 3.2 zobrazuje srovnání celkového CF a čistého zisku. CF bylo opět záporné ve dvou letech, tentokrát se však jednalo o roky 2009 a 2010. V roce 2011 byl zaznamenán nárůst na 1 693 tis. Kč. Protože podnik nevykazoval mimořádný VH, čistý zisk se pohyboval ve stejných hodnotách jako VH za běžnou činnost.



### **3.4 Horizontální analýza firmy**

Tato část kapitoly popisuje horizontální analýzu společnosti, konkrétně rozvahy, tj. aktiv a pasiv a výkazu zisku a ztráty, tj. analýzu tržeb, nákladů a výsledků hospodaření. Horizontální analýza bude provedena za roky 2007 – 2011 a zachycuje jak změny absolutní, tak změny relativní, které byly zpracovány na základě vzorců (2.1) a (2.2). Data pro zpracování byly použity z účetních výkazů společnosti, které jsou kompletně uvedeny v příloze č. 1 a č. 2.

#### **3.4.1 Horizontální analýza rozvahy**

V této části je pozornost zaměřena na popis horizontální analýzy rozvahy, tedy na analýzu aktiv a pasiv společnosti. Výsledné hodnoty horizontální analýzy v absolutních i relativních změnách za roky 2007 – 2011 jsou kompletně zobrazeny v příloze č. 4.

#### **Horizontální analýza aktiv**

V roce 2008 vykazala společnost aktiva v celkové výši 346 066 tis. Kč, což představovalo pokles oproti předcházejícímu roku 2007 o 108 501 tis. Kč (tj. o 23,87 %). Hlavním důvodem tohoto poklesu bylo snížení stavu krátkodobých pohledávek, konkrétně o 43,58 %, které bylo způsobeno chladnoucí poptávkou, kdy se na trhu začínala objevovat obava z recese a otázky, jak dlouho se v ní bude společnost nacházet.

V roce 2007 byly dokoupeny pozemky s předpokladem jejich směny za pronajaté plochy od Správy silnic. Proto došlo mezi roky 2007 – 2008 k nárustu pozemků o 89,17 %. Ve druhé polovině roku 2008 byla dokončena směna pozemků zakoupených v roce 2007 za parcely Správy silnic. Tato směna byla uskutečněna s cílem rozšíření skladových prostor, výstavby třetí haly pro skladování hutního materiálu a přemístění jeřábové dráhy. Byla rozšířena vlastní autodoprava nákupem dvou vozů MAN, přívěsu za nákladní automobil a přepravní kontejnery. U dlouhodobého hmotného majetku tak došlo k jeho celkovému zvýšení o 24,92 %.

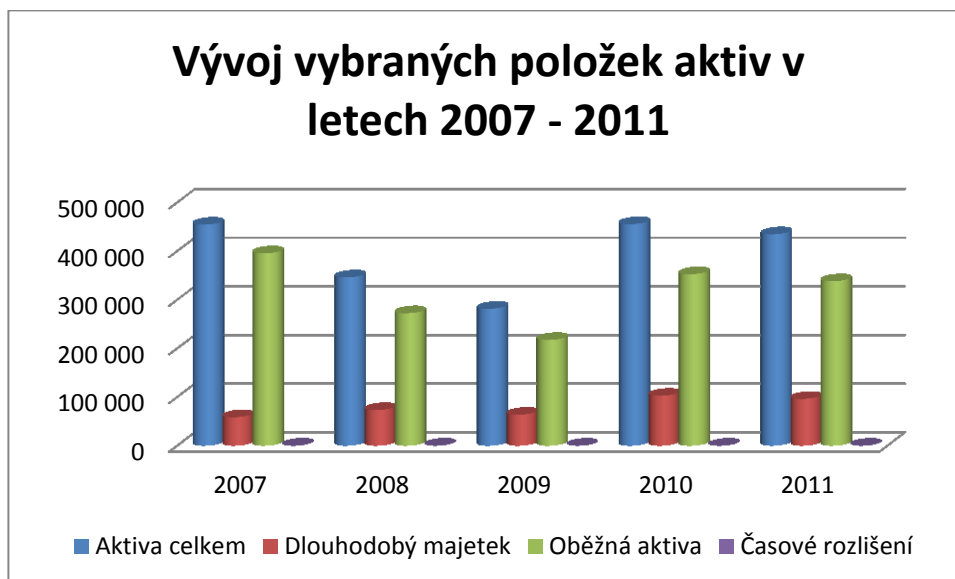
Mezi roky 2008 – 2009 došlo k poklesu aktiv o 18,64 %. Důvodem snížení byla menší poptávka, způsobená omezenou výrobou společnosti. Dále bylo toto snížení způsobené zejména dlouhodobým majetkem, který klesl o 12,78 % a také krátkodobým finančním majetkem, který se snížil o 56,16 % oproti roku 2008.

V roce 2010 byla aktiva v celkové výši 455 651 tis. Kč, jednalo se tedy o 174 092 tis. Kč (tj. o 61,83 %) více než v roce 2009. Tato procentní změna zároveň představovala nejvyšší

nárůst celkových aktiv za sledované období. Změna aktiv byla výsledkem zvýšení stavu zásob o 21 155 tis. Kč (tj. o 21,64 %), dlouhodobého majetku o 38 824 tis. Kč (tj. o 60,75 %) a krátkodobých pohledávek o 115 902 tis. Kč (tj. o 100,94 %).

Mezi roky 2010 – 2011 došlo opět ke snížení aktiv zhruba o 4,60 %, (tj. o 20 958 tis. Kč). Snížení bylo způsobeno dlouhodobým majetkem, který se snížil o 6,20 %, kde měl nejpodstatnější podíl na ubývání dlouhodobého majetku dlouhodobý finanční majetek a dále oběžnými aktivy, které klesly o 4,15 % a snížily se i krátkodobé pohledávky a to o 9,55 %. Ke zvýšení došlo naopak u krátkodobého finančního majetku, který jako jeden z mála vzrostl o 54,70 %.

Graf 3.3 Vývoj jednotlivých položek aktiv v letech 2007 – 2011 (v tis. Kč)

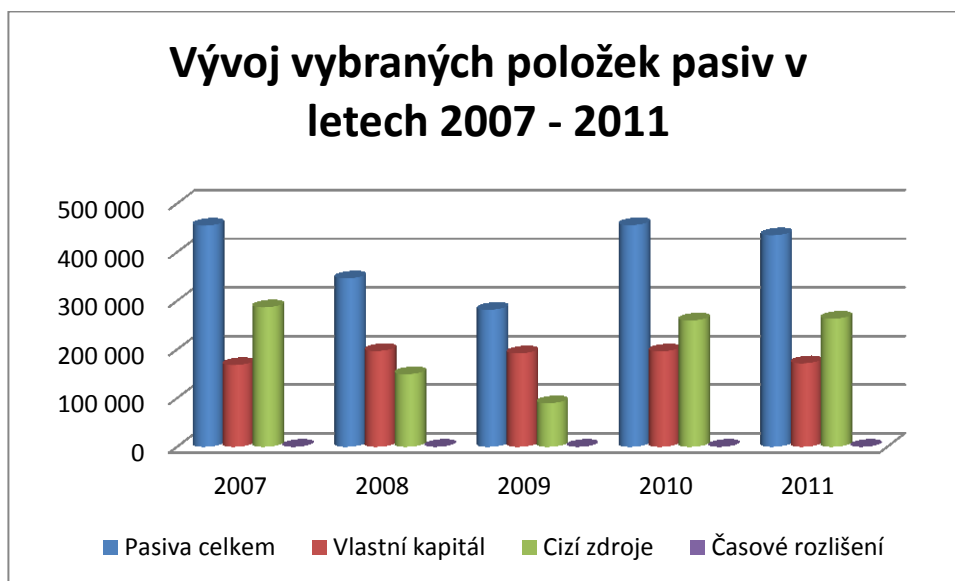


Pokud se podíváme na výše uvedený graf 3.3, tak můžeme vidět, že za sledované období celková aktiva klesala, pouze mezi roky 2009 – 2010 byl vykazován nárůst aktiv, který představoval v absolutním vyjádření nárůst o 174 091 tis. Kč. Podobně tomu bylo u dlouhodobého majetku, který zaznamenal růst v letech 2008 a 2010 a v ostatních letech klesal. Oběžná aktiva klesala od roku 2007 až do roku 2009 a od roku 2010 měla rostoucí charakter.

### Horizontální analýza pasiv

Bilanční princip udává, že suma aktiv se rovná sumě pasiv a to platilo i v tomto případě, kdy byl vývoj pasiv společnosti shodný s vývojem aktiv v letech 2007 – 2011. Tento vývoj pasiv si můžeme prohlédnout na následujícím grafu 3.4.

Graf 3.4 Vývoj jednotlivých položek pasiv v letech 2007 – 2011 (v tis. Kč)



Mezi roky 2007 – 2008 došlo k poklesu pasiv v celkové výši o 23,87 %, což představovalo v absolutním vyjádření částku 108 501 tis. Kč. Tento pokles je způsoben zejména cizími zdroji, které klesly o 47,95 %, podstatný vliv tvořily dlouhodobé závazky, které poklesly o 69,67 % a bankovní úvěry a výpomoci, které klesly o 48,97 %.

V letech 2008 – 2009 došlo opět ke snížení pasiv a to ve výši 18,64 %. V absolutním vyjádření to bylo snížení o 64 506 tis. Kč oproti předchozí absolutní změně, která představovala snížení ve výši 108 501 tis. Kč. V těchto letech nebyl pokles zapříčiněn dlouhodobými závazky, protože ty naopak vzrostly oproti roku 2007 a to o 6,78 %. Stejně tak, pokud hovoříme o krátkodobých závazcích, tak největší růst byl zaznamenán u položky stát – daňové závazky a dotace, kdy se jednalo o 418,20 %. Snížení pasiv bylo způsobeno vlastním kapitálem, konkrétně o 2,51 %. Největší zásluhu na snížení vlastního kapitálu měl VH běžného účetního období, který poklesl o 29 874 tis. Kč, což představovalo v procentním vyjádření pokles o 90,71 %.

Pokud se jedná o roky 2009 – 2010, tak pouze zde docházelo ke zvýšení pasiv o 61,83 % (tj. v absolutním vyjádření 174 091 tis. Kč). Ke zvýšení docházelo u většiny položek, ať už se jednalo o vlastní kapitál, cizí zdroje, krátkodobé závazky nebo bankovní úvěry a výpomoci. Nejpodstatnější vliv měly bankovní úvěry a výpomoci, které se zvýšily o 625 % (tj. o 125 000 tis. Kč) a cizí zdroje, kde bylo zvýšení o 189,74 % (tj. o 170 038 tis. Kč). Naopak k nejmenšímu růstu došlo u vlastního kapitálu a to o 2,11 % (tj. o 4 053 tis. Kč).

V letech 2010 – 2011 pasiva v celkové výši klesly o 20 958 tis. Kč (tj. o 4,60 %). Jak můžeme vidět v grafu 3.4, pokles nebyl tak rapidní, jako mezi roky 2007 - 2008, kdy pasiva poklesla o 108 501 tis. Kč (tj. o 23,87 %). U vlastního kapitálu došlo ke snížení o 24 492 tis. Kč, cizích zdrojů o 3 534 tis. Kč, dlouhodobých závazků o 408 tis. Kč a u krátkodobých závazků o 1 411 tis. Kč.

### **3.4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty**

Tato podkapitola je zaměřena na horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty. Sledují se meziroční změny nákladů, výnosů, výsledků hospodaření a to jak v absolutních změnách, které jsou vyjádřeny v tis. Kč, tak i v relativních změnách, které jsou vyjádřeny v procentech. Výsledné hodnoty horizontální analýzy zobrazuje kompletně příloha č. 5.

#### **Horizontální analýza výsledků hospodaření**

Z grafu 3.5 vyplývá, že vývoj jednotlivých výsledků hospodaření za roky 2007 – 2011 byl kolísavý. Pokud se podíváme na výsledek hospodaření za účetní období, tak můžeme vidět, že i když měl výsledek hospodaření v jednotlivých letech kolísavý charakter, tak byl vždy ve společnosti vykazován zisk a ne ztráta.

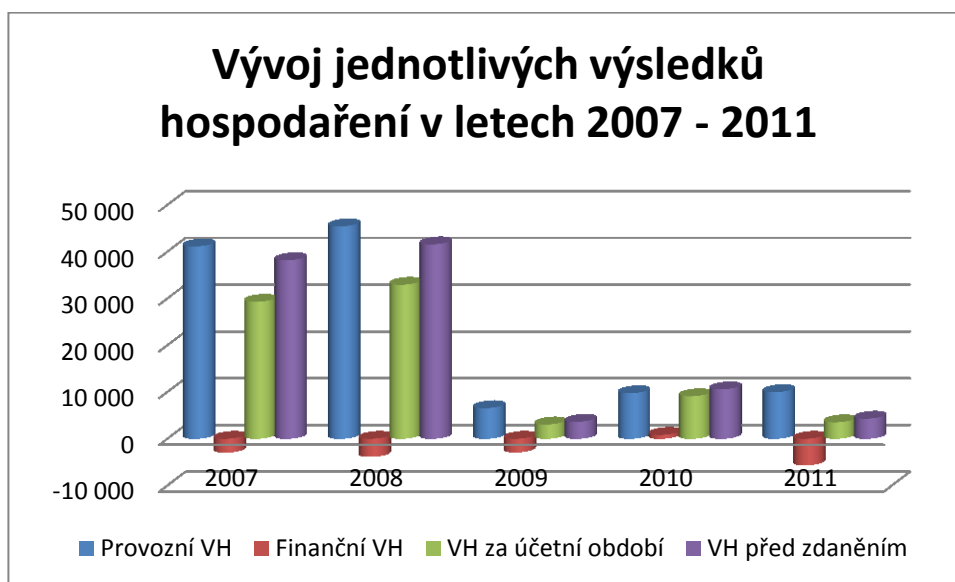
Velmi dobré hospodářské výsledky, kterých společnost dosáhla v roce 2008, můžeme dokumentovat na několika následujících vybraných ukazatelích. Zisk před zdaněním činil v celkové výši 41 579 tis. Kč, což představovalo nárůst oproti roku 2007 o 8,88 % (tj. v absolutním vyjádření o 3 391 tis. Kč). Čistý zisk byl v tomto roce největší ze všech sledovaných období (32 935 tis. Kč). Tržby za prodej zboží se zvýšily z 1 527 050 tis. Kč na 1 533 623 tis. Kč. Došlo tak ke zvýšení tržeb o nepatrných 0,43 %. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb naopak klesly oproti roku 2007 o 5,42 %. Největší nárůst představovaly tržby z prodeje DM a materiálu, které se zvýšily o 172,47 %.

Rok 2009 byl značně ovlivněn celosvětovou ekonomickou krizí. Došlo k dramatickému pádu cen hutního materiálu a poklesu poptávky po tomto materiálu, což mělo negativní dopad na výsledek hospodaření. Čistý zisk výrazně poklesl oproti roku 2008 o 90,71 % (tj. o 29 874 tis. Kč). Ani nepatrný růst finančního výsledku hospodaření v absolutním vyjádření o 935 tis. Kč nepřispěl k pozitivnímu růstu výsledku hospodaření. Provozní výsledek hospodaření klesl v absolutním vyjádření o 38 873 tis. Kč. Dochází také k poklesu tržeb. Tento pokles byl způsoben jednak snížením počtu obchodních případů, rovněž tak poklesem cen některých obchodovaných komodit. Tržby za prodej zboží klesly oproti roku

2008 na pouhých 641 517 tis. Kč, tj. pokles zhruba o 58,17 %. Tržby z prodeje DM a materiálu poklesly o 88,57 %. Také náklady vynaložené na prodané zboží klesly o 759 369 tis. Kč (tj. o 57,21 %). I přes nepříznivou situaci byl vytvořen zisk před zdaněním v celkové výši 3 641 tis. Kč., který byl zároveň nejmenší za sledované období. V závěru roku se začínaly objevovat první příznaky oživení trhu.

Mezi roky 2009 – 2010, díky oživení trhu, výsledek hospodaření už neměl klesající tendenci, naopak, čistý zisk vzrostl o 197,09 %, stejně tak vzrostla i většina ostatních položek, jako jsou tržby, výkonová spotřeba, osobní náklady. Z osobních nákladů měly nejpodstatnější vliv mzdové náklady, které se zvýšily o 147,99 % (tj. v absolutním vyjádření o 34 537 tis. Kč). Zisk před zdaněním činil za rok 2010 10 582 tis. Kč a čistý zisk byl ve výši 9 094 tis. Kč.

Graf 3.5 Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření v letech 2007 – 2011 (v tis. Kč)



V roce 2011 byl zisk před zdaněním ve výši 4 305 tis. Kč, což představovalo pokles oproti předchozímu roku o 59,32 % (tj. v absolutním vyjádření o 6 277 tis. Kč). Čistý zisk činil 3 520 tis. Kč tj. pokles o 61,29 %. Stejně tak klesly tržby, provozní i finanční výsledek hospodaření. Zajímavý byl finanční výsledek hospodaření, který klesl oproti roku 2010 o 785,27 %.

Jak můžeme vidět v grafu 3.5, tak nejpriznivější vývoj jednotlivých výsledků hospodaření byl v letech 2007 a 2008. Nejhuře dopadl rok 2009, kdy byl vývoj zisku ovlivněn celosvětovou ekonomickou krizí.

### **3.5 Vertikální analýza firmy**

Tato část věnuje pozornost vertikální analýze rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Vertikální analýza se zakládá na vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Vertikální analýza bude provedena za období 2007 – 2011 a zpracována podle vzorce (2.3). Data pro výpočet byla získána z účetních výkazů společnosti, které se nacházejí v příloze č. 1 a č. 2.

#### **3.5.1 Vertikální analýza rozvahy**

Pro rozbor rozvahy byla za základnu zvolena výše celkových aktiv a pasiv. Výsledné hodnoty vertikální analýzy za období 2007 – 2011, které jsou vyjádřeny v procentech, jsou kompletně zobrazeny v příloze č. 6.

#### **Vertikální analýza aktiv**

Z dalšího grafu 3.6 lze vyčíst kolik procent tvořily jednotlivé položky z celkových aktiv. Struktura aktiv byla tvořena převážně oběžnými aktivy, kde největší podíl na oběžných aktivech vytvářela položka krátkodobých pohledávek, kterou následovala položka zásob. U stálých aktiv největší podíl představovala položka dlouhodobého hmotného majetku.

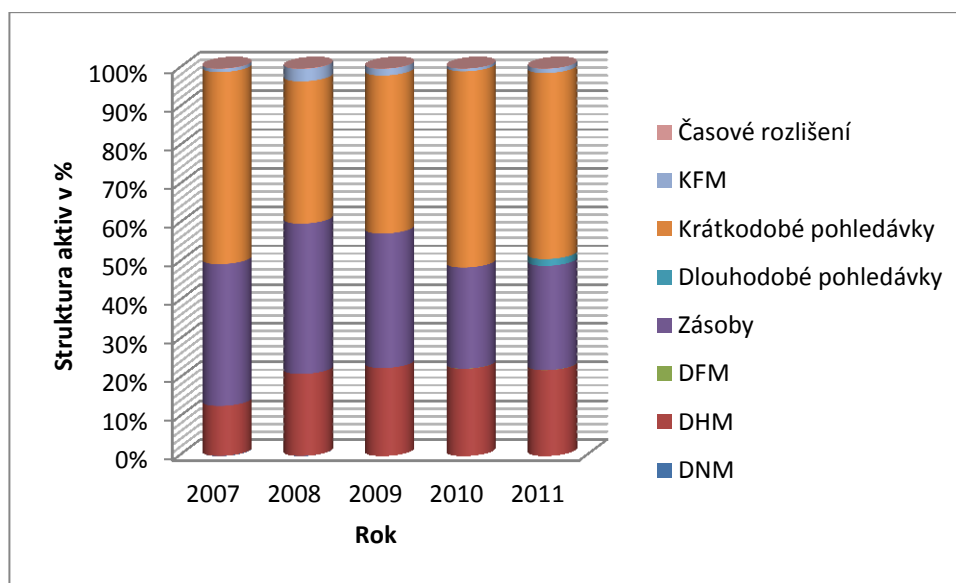
Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech měl v prvních třech letech sledovaného období klesající charakter a v posledních dvou letech byl zaznamenán růst, i když pouze nepatrný. V roce 2007 představovala oběžná aktiva největší podíl na celkových aktivech ze všech sledovaných období a to ve výši 87 %. Největší pokles oběžných aktiv byl v roce 2008, kdy oběžná aktiva klesla oproti roku 2007 až na 78,72 %. Tento pokles byl zapříčiněn hlavně krátkodobými pohledávkami, které se snížily ze 49,56 % na 36,73 %. Zásoby měly po celou dobu klesající charakter, kromě roku 2008, ve kterém jako v jediném došlo k jejich zvýšení a to na 38,80 %. Položka krátkodobých pohledávek měla rostoucí tendenci, s výjimkou roku 2008, kdy krátkodobé pohledávky představovaly nejmenší podíl na oběžných aktivech ve výši 36,73 %. V roce 2010 byly krátkodobé pohledávky ve výši 50,64 % a v roce 2011 nepatrně klesly na 48,01 %. Dlouhodobé pohledávky byly nulové, až v posledním roce byl zaznamenán nárůst na pouhých 1,76 %. Krátkodobý finanční majetek v jednotlivých letech kolísal. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2009, kdy se zvýšil na 3,19 % a nejmenšího procentního podílu dosahoval v roce 2010, který byl ve výši 0,68 %.

Podíl stálých aktiv na celkových aktivech se v letech 2008 – 2011 výrazně neměnil. Pouze v roce 2007 byla stálá aktiva ve výši 12,91 %, pak se v roce 2008 zvýšila na 21,17 % a

do roku 2011 se udržovala kolem 22 %. Dlouhodobý nehmotný majetek se podílel na stálých aktivech pouze v letech 2007 a 2008 a to pouhými 0,02 %. Stejně tak je to u dlouhodobého finančního majetku, který tvořil podíl na stálých aktivech pouze 0,03 % v posledních dvou letech. Proto největší podíl na dlouhodobém majetku představoval dlouhodobý hmotný majetek, který se vyvíjel téměř stejně jako stálá aktiva.

Na celkovou strukturu aktiv mělo vliv i časové rozlišení. Toto rozlišení zaujímalo pouze nepatrný podíl na celkových aktivech. Podíl časového rozlišení na celkových aktivech byl většinou kolem 0,1 %. V letech 2010 a 2011 představoval podíl pouhých 0,04 % a 0,06 %.

Graf 3.6 Struktura celkových aktiv v letech 2007 – 2011 (%)



### Vertikální analýza pasiv

Graf 3.7 udává, kolik procent tvořily jednotlivé položky z celkových pasiv. Struktura pasiv se skládala ve velké míře z cizích zdrojů, kde největší podíl na cizích zdrojích představovaly krátkodobé závazky. Na druhém místě se nacházely vlastní zdroje, kde měl největší podíl na vlastních zdrojích výsledek hospodaření minulých let.

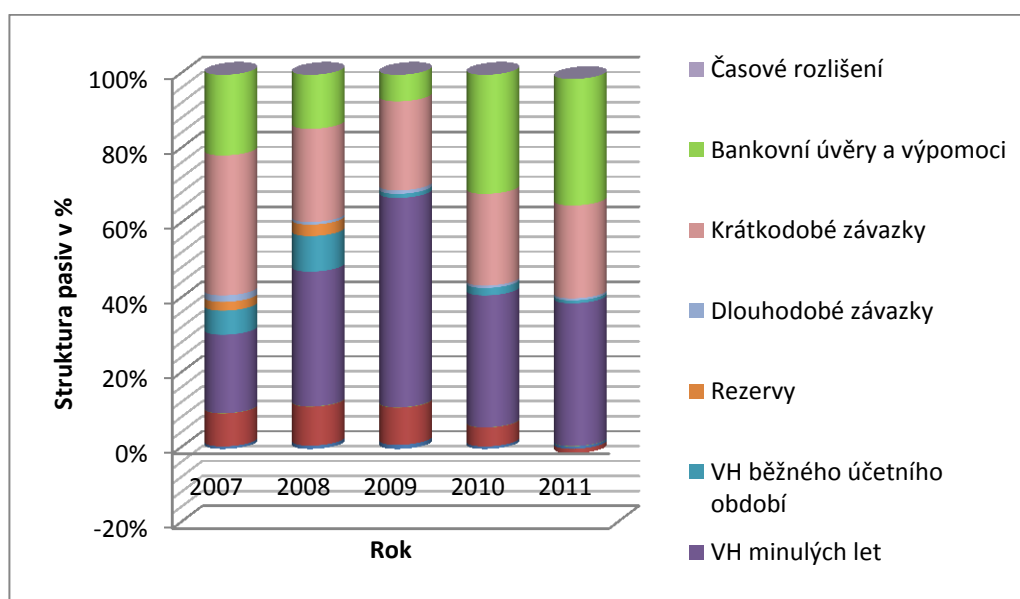
V roce 2007 se cizí zdroje podílely na celkových pasivech ve výši 63,05 %, což bylo současně nejvíce za sledované období. Nejmenší podíl cizích zdrojů byl v roce 2009 a to ve výši 31,83 %. Dlouhodobé závazky představovaly v roce 2007 malý podíl na cizích zdrojích, zhruba 1,74 %, ale zároveň se jednalo o největší podíl v letech 2007 – 2011. Dlouhodobé závazky se postupem času snižovaly, jen v roce 2009 se zvýšily z 0,69 % na 0,91 %. Další nepatrný podíl na cizích zdrojích představovaly rezervy, které byly v roce 2007 a 2008 ve výši okolo 2 % – 3 %. Podstatný vliv vykazovaly krátkodobé závazky a bankovní úvěry a

výpomoci. Do krátkodobých závazků byly zahrnuty závazky z obchodních vztahů, které tvořily největší podíl na krátkodobých závazcích, závazky k zaměstnancům a stát – daňové závazky a dotace. Krátkodobé závazky stejně jako bankovní úvěry a výpomoci měly v letech 2007 až 2009 klesající tendenci, která následně přešla v růst, protože z roku 2009 na rok 2010 došlo ke zvýšení krátkodobých závazků z 23,81 % na 24,54 % a u bankovních úvěrů to bylo více, jednalo se o zvýšení ze 7,10 % na 31,82 %. Rozhodně nejmenší podíl na celkových pasivech představovalo časové rozlišení, které v roce 2008 činilo 0,0009 %.

Vlastní zdroje měly do roku 2009 rostoucí charakter. Největší hodnoty dosáhly právě v roce 2009, kdy se hodnota vyšplhala až na 68,17 %. Poté se hodnota snižovala, až se dostala v roce 2011 na hodnotu 39,45 %. Nepatrný podíl na vlastních zdrojích představoval základní kapitál, který za zkoumaná období nepřesáhl částku 1 %, kromě roku 2009, kdy byla hodnota 1,07 %. Další nevelké hodnoty byly zaznamenány u rezervních fondů, které jako základní kapitál také nepřesáhly hodnotu 1 %, s výjimkou roku 2009. Podstatnější podíl byl registrován u položky kapitálových fondů. V této jediné položce byla v roce 2011 vykázána ztráta a tento podíl se nacházel v záporné hodnotě. Nakonec nejpodstatnější podíl představoval výsledek hospodaření minulých let, který se podílel na vlastních zdrojích částkou okolo 35 %. Jen v roce 2007 představoval nejmenší hodnotu 20,98 % a naopak v roce 2009 největší hodnotu 55,97 %. Výsledek hospodaření běžného účetního období nepřesáhl za daná období hodnotu 10 %.

Pro přehlednější představu je tato struktura pasiv zobrazena v grafu 3.7.

Graf 3.7 Struktura celkových pasiv v letech 2007 – 2011 (%)





### 3.5.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

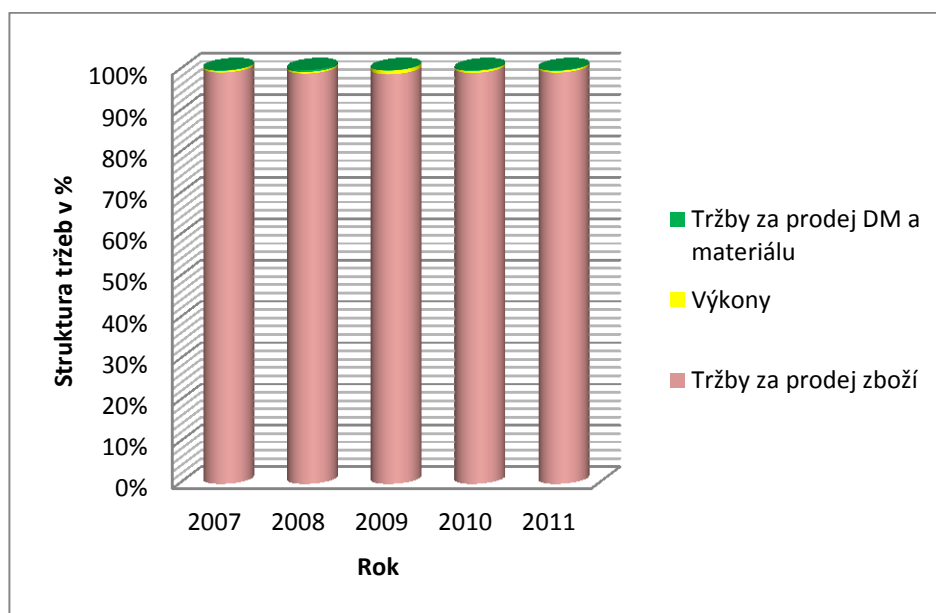
Pro rozbor výkazu zisku a ztráty byla za základnu zvolena velikost celkových nákladů a tržeb, nikoliv výnosů. Do celkových tržeb byly zahrnuty tržby za prodej zboží, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (výkony) a tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Výsledné hodnoty vertikální analýzy (v %) se kompletně nachází v příloze č. 7.

#### Vertikální analýza tržeb

Za období 2007 – 2011 se na celkových tržbách v největší míře jednoznačně podílely tržby za prodej zboží. Ve všech letech se tyto tržby pohybovaly okolo 99 %. Nejvyšší hodnota byla v roce 2007 ve výši 99,42 % a nejnižší v roce 2009 ve výši právě 99 %. Zbylé 1 % tvořily výkony čili tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Protože společnost nevykazovala aktivaci nebo změnu stavu zásob vlastní činnosti, které spadají do výkonů, ale vykazovala pouze tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, tak jsou tyto tržby naprosto shodné s výkony.

Hodnota výkonů se po celou dobu pohybovala kolem 0,4 %. Výjimkou byl rok 2009, kdy výkony dosáhly hodnoty 0,88 %, což byl nárůst oproti roku 2008, kdy hodnota činila 0,4 %. Tržby za prodej dlouhodobého majetku a materiálu představovaly nejmenší podíl na celkových tržbách. Jejich hodnota se vyvíjela velice podobně a to ve výši zhruba 0,1 %. Pouze v roce 2008 tyto tržby značně stouply a činily 0,42 %. Na tento vývoj tržeb poukazuje detailněji graf 3.8.

Graf 3.8 Struktura tržeb v letech 2007 – 2011 (%)



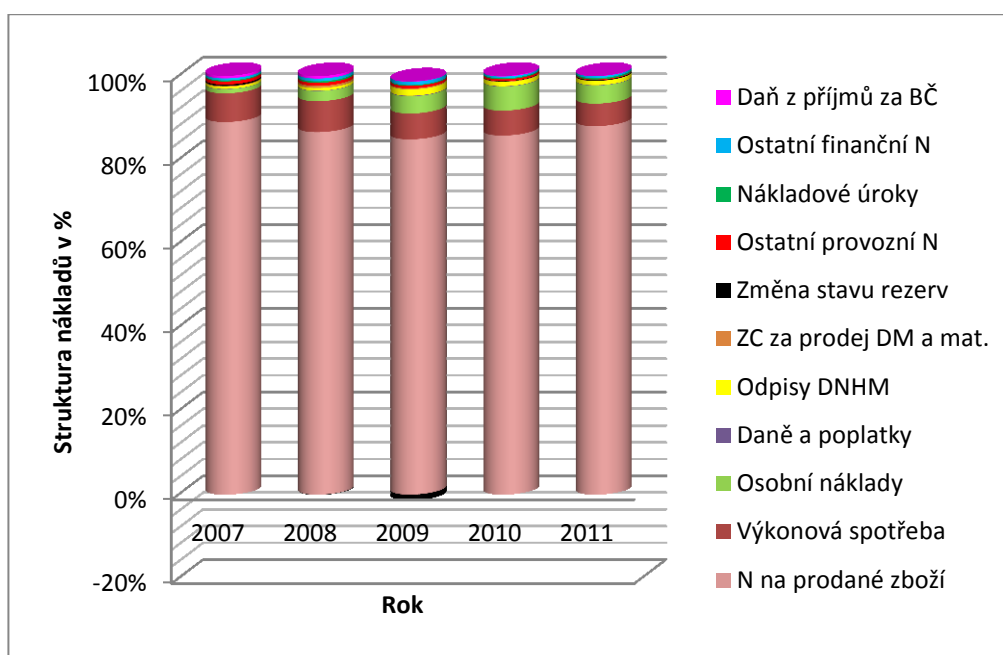
## **Vertikální analýza nákladů**

Při pohledu na graf 3.9 je patrné, že nejvýraznější podíl na celkových nákladech měla položka nazývaná jako náklady vynaložené na prodané zboží. Ta tvořila největší část na celkových nákladech, pak následovala položka výkonová spotřeba a třetí místo zaujímala položka s názvem osobní náklady. Ostatní položky neměly až tak významný vliv.

V roce 2007 byly náklady vynaložené na prodané zboží ve výši 88,99 %, v dalších obdobích se střídal růst s poklesem. Nejmenší částky bylo dosaženo v roce 2010 a činila 85,76 %. Další významnou část představovala výkonová spotřeba, která se skládala ze služeb a ze spotřeby materiálu a energie. Výkonová spotřeba v prvních dvou letech rostla, což bylo způsobeno hlavně růstem položky služby, která tvořila podstatnější část než položka spotřeba materiálu a energie. V roce 2008 se tak hodnota dostala na 7,40 % a v následujících letech už jen klesala. Je třeba zmínit i osobní náklady, které představovaly jeden z větších podílů na celkových nákladech. Do osobních nákladů patří mzdové náklady, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociální náklady. Osobní náklady měly rostoucí tendenci až na poslední rok 2011, ve kterém se jako v jediném snížily. Došlo ke snížení z 5,74 % na 4,33 %.

Ostatní položky se rovněž podílely na zvýšení nákladů, i když ne tak výrazně, jako výše uvedené položky. Za zmínění stojí ostatní provozní náklady, které měly po celou dobu klesající charakter. V roce 2007 měly největší podíl na celkových nákladech ve výši 0,76 %. V posledním roce klesly až na hodnotu 0,15 %. Ostatní finanční náklady se pohybovaly v rozmezí od 0,41 % do 0,81 %. Odpisy DNHM se částkou okolo 1 % také podílely na růstu nákladů. Největší hodnoty 1,57 % dosáhly v roce 2009. V letech 2008 a 2009 došlo u změny stavu rezerv a opravných položek ke ztrátě a hodnoty v těchto letech byly vykázány v záporných hodnotách. Tato ztráta byla o něco výraznější v roce 2009, kdy byla 1,33 % než v roce 2008, kdy byla ve výši 0,05 %. Následující položky, jako daně a poplatky, zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, nákladové úroky a daň z příjmů za běžnou činnost neměly až tak podstatný vliv na zvýšení nákladů a jejich podíl za jednotlivá období nepřesahoval ani 1 %.

Graf 3.9 Struktura nákladů v letech 2007 – 2011 (%)



## 4 Zhodnocení rentability vybraného podniku

Poslední část bakalářské práce se zabývá zhodnocením finanční situace společnosti v letech 2007 – 2011. Nejprve bude provedena analýza poměrových ukazatelů rentability, jejíž výsledky jsou s ohledem na zaměření této práce podstatné. Poté bude následovat srovnání vybraných ukazatelů rentability s odvětvím. V závěru kapitoly bude pozornost zaměřena na pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí analýzy odchylek. Tento rozklad bude proveden prostřednictvím všech čtyř metod analýzy odchylek. Zdrojem dat pro výpočty byly finanční výkazy společnosti, které jsou součástí příloh.

### 4.1 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2007 – 2011

Rentabilita se vyjadřuje jako poměr zisku k částce vloženého kapitálu. Ziskem se rozumí kategorie, která je sama o sobě velice široká. Jedná se o kategorie, které mohou různě vstupovat do jednotlivých ukazatelů rentability a tím ovlivnit rozdílnost výsledků těchto ukazatelů. Nejdůležitější kategorie zisku a jejich částky zobrazuje tabulka 4.1.

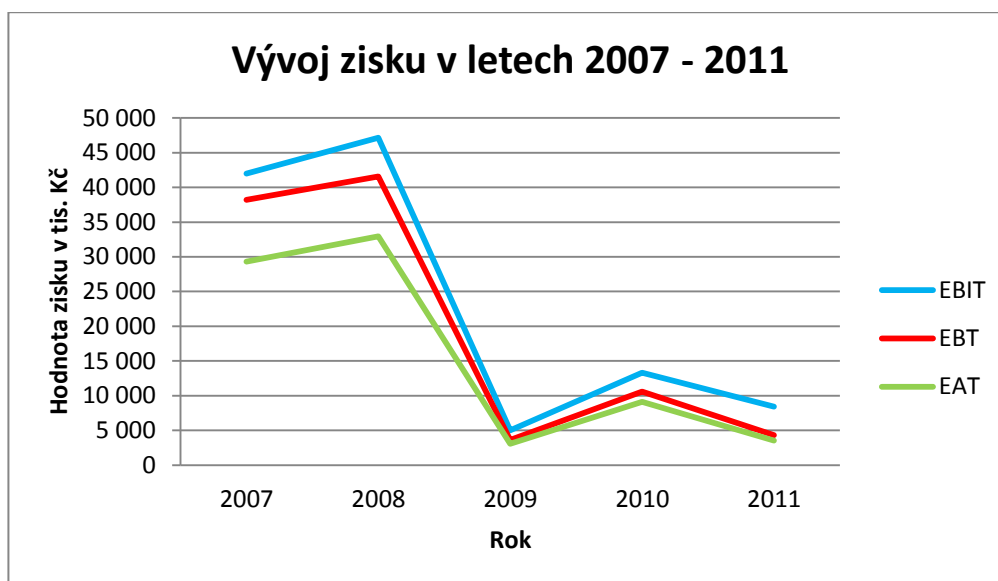
Tab. 4.1 Kategorie zisku (v tis. Kč)

| Kategorie zisku |        |        |       |        |       |
|-----------------|--------|--------|-------|--------|-------|
|                 | 2007   | 2008   | 2009  | 2010   | 2011  |
| EBIT            | 41 985 | 47 145 | 4 982 | 13 326 | 8 418 |
| EBT             | 38 188 | 41 579 | 3 641 | 10 582 | 4 305 |
| EAT             | 29 292 | 32 935 | 3 061 | 9 094  | 3 520 |

V následujících výpočtech je EBIT brán jako zisk před odečtením úroků a daní, který odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. EBT představuje zisk před zdaněním a EAT zisk po zdanění nebo také čistý zisk.

Pro lepší přehled je vývoj jednotlivých typů zisku také uveden v grafu 4.1. Největších hodnot v jednotlivých letech dosahoval EBIT, protože se jedná právě o zisk, od kterého nejsou odečteny úroky a daně. Druhé místo v rámci největších hodnot zaujímal zisk před zdaněním, tedy provozní zisk, od kterého ještě nebyly odečteny daně a čistý zisk měl nejmenší hodnoty. Jak ukazuje graf 4.1, tak vývoj všech kategorií byl relativně stejný a největšího poklesu bylo dosaženo v roce 2009.

Graf 4.1 Vývoj jednotlivých typů zisku v letech 2007 – 2011 (v tis. Kč)



#### 4.1.1 Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv je považována za klíčové měřítko rentability. Poměruje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, jestli byla financována z vlastního kapitálu nebo cizího kapitálu. Výpočet byl proveden pomocí vzorce (2.4).

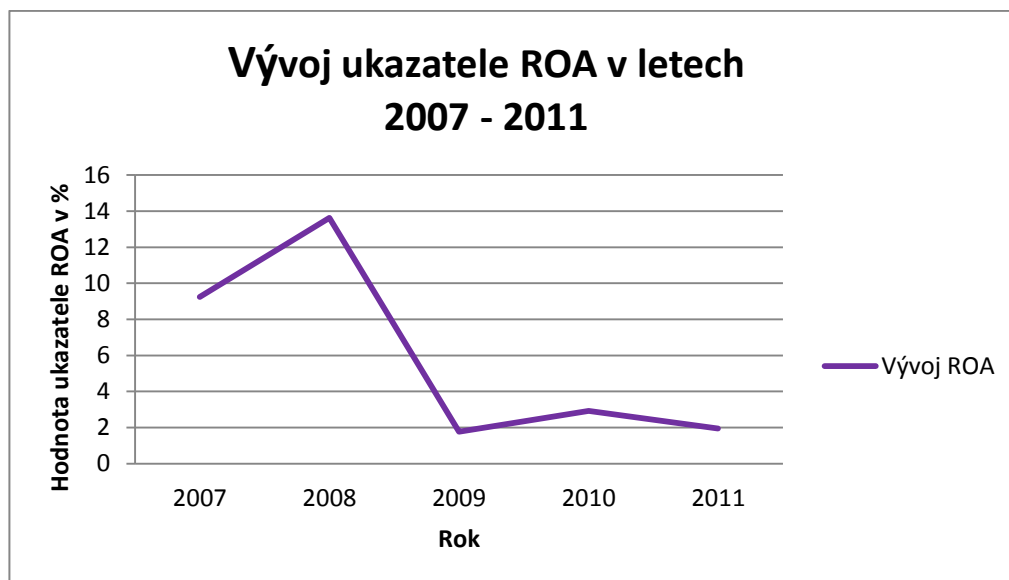
Tab. 4.2 Výpočet ukazatele rentability aktiv

| Rentabilita aktiv       |         |         |         |         |         |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                         | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
| <b>EBIT (tis. Kč)</b>   | 41 985  | 47 145  | 4 982   | 13 326  | 8 418   |
| <b>Aktiva (tis. Kč)</b> | 454 567 | 346 066 | 281 560 | 455 651 | 434 693 |
| <b>ROA (%)</b>          | 9,24    | 13,62   | 1,77    | 2,92    | 1,94    |

Ukazatel rentability aktiv by měl mít v čase rostoucí tendenci. Tento trend bohužel není u analyzované společnosti splněn, nicméně hodnoty společnosti lze považovat za poměrně příznivé. Přestože celková aktiva z roku 2007 na rok 2008 klesla, tak byl v roce 2008 zaznamenán největší nárůst ukazatele za jednotlivá sledovaná období. Konkrétně byla hodnota ROA 13,62 %. Tento nárůst byl způsoben především výsledkem hospodaření, který se zvýšil oproti roku 2007 na 47 145 tis. Kč. V roce 2009 se hodnota ukazatele snížila a dosáhla tak nejmenší hodnoty a to 1,77 %. Snížení bylo zapříčiněno výsledkem hospodaření, který poklesl ze 47 145 tis. Kč na pouhé 4 982 tis. Kč a také majetkem, který klesl z 346 066 tis. Kč na 281 560 tis. Kč. Rok 2010 byl rokem, ve kterém se obě položky zvýšily, a ukazatel

byl ve výši 2,92 %. V posledním roce byla hodnota ukazatele 1,94 %, jednalo se tak o druhou nejmenší hodnotu za sledované období.

Graf 4.2 Vývoj rentability aktiv v letech 2007 – 2011 (%)



### Náklady na cizí kapitál

Náklady cizího kapitálu lze vyjádřit jako úroky, které je třeba platit věřitelům. Konkrétní výše úrokové míry se liší z několika hledisek. Z hlediska času platí, že dlouhodobé úvěry jsou dražší než střednědobé či krátkodobé úvěry. Využití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu (ROE), ale jen za předpokladu, že je úroková míra cizího kapitálu nižší než výnosnost celkových aktiv (ROA). Pokud dochází k zapojení cizího kapitálu proto, aby se uvolnila část kapitálu vlastního, má zadluženost smysl pouze tehdy, pokud jsou vlastníci schopni zhodnotit volný kapitál nějakým jiným způsobem. Výpočet úrokové míry byl proveden podle vzorce (2.20).

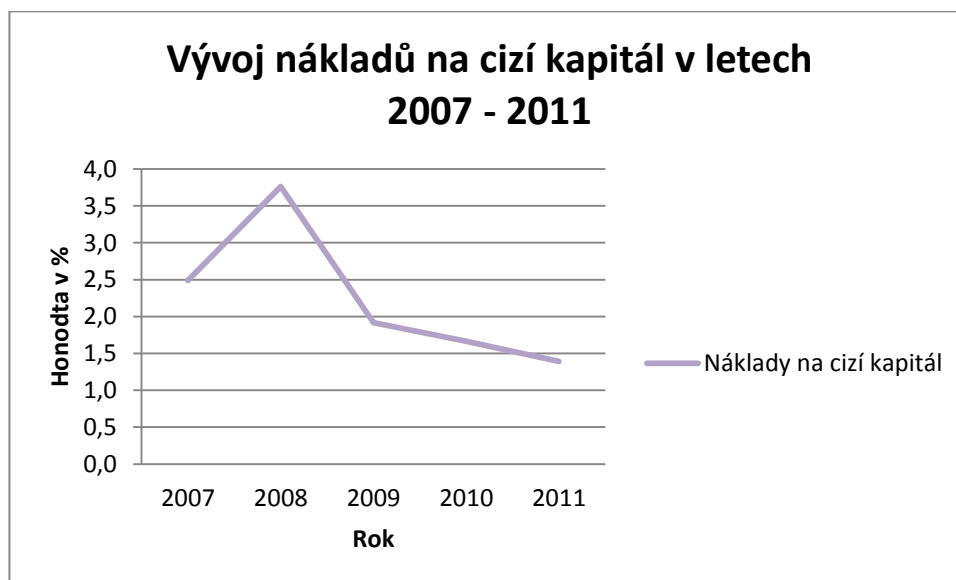
Tab. 4.3 Výpočet ukazatele úrokové míry v letech 2007 – 2011

| Náklady na cizí kapitál   |         |         |        |         |         |
|---------------------------|---------|---------|--------|---------|---------|
|                           | 2007    | 2008    | 2009   | 2010    | 2011    |
| Nákladové úroky (tis. Kč) | 3797    | 5 566   | 1 341  | 2 744   | 4 113   |
| PS + KS BÚ (tis. Kč)      | 152 636 | 147 983 | 70 000 | 165 000 | 295 353 |
| Úroková míra (%)          | 2,5     | 3,8     | 1,9    | 1,7     | 1,4     |

Pokud srovnáme rentabilitu aktiv s úrokovou mírou, mělo by platit, že úroková míra by měla být menší než rentabilita aktiv. Tuto podmínku společnost splňovala ve všech letech,

kromě roku 2009, kdy byla hodnota úrokové míry vyšší než výnosnost celkových aktiv. Úroková míra byla 1,9 % a rentabilita aktiv 1,8 %, což znamená, že rozdíl je nepatrný, ale i tak nedochází k pozitivnímu vlivu na výnosnost vlastního kapitálu. Z ostatních let tedy vyplývá, že využití bankovních úvěrů mělo pozitivní vliv na výnosnost vlastního kapitálu.

Graf 4.3 Vývoj nákladů na cizí kapitál v letech 2007 – 2011 (%)



#### 4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Tento ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, a tedy i jejich zhodnocení v zisku. Pokud tento ukazatel roste, může to znamenat zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu nebo také pokles úročení cizího kapitálu. Způsob výpočtu je znázorněn ve vzorci (2.6).

Tab. 4.4 Výpočet ukazatele rentability vlastního kapitálu v letech 2007 – 2011

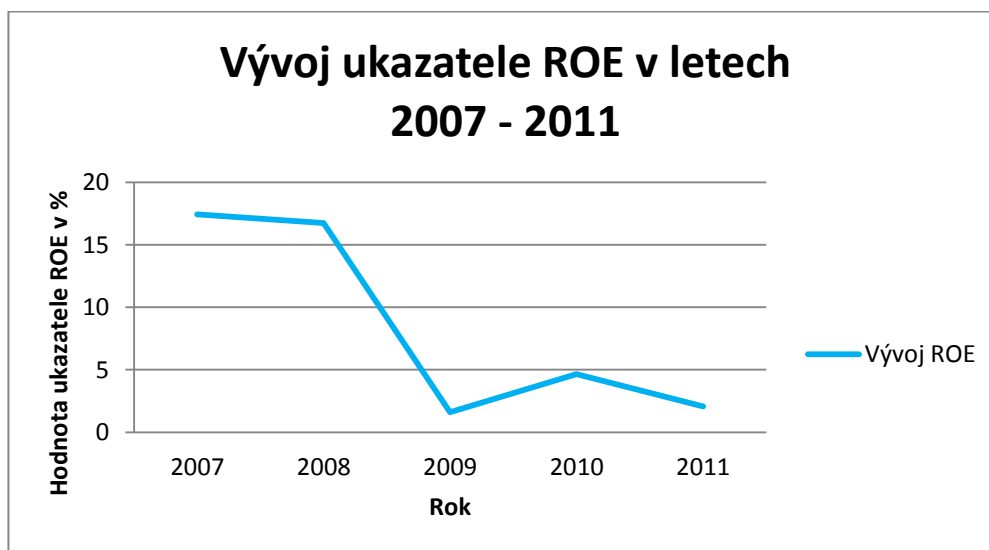
| Rentabilita vlastního kapitálu |         |         |         |         |         |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                                | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
| <b>EAT (tis. Kč)</b>           | 29 292  | 32 935  | 3 061   | 9 094   | 3 520   |
| <b>VK (tis. Kč)</b>            | 167 946 | 196 881 | 191 942 | 195 995 | 171 503 |
| <b>ROE (%)</b>                 | 17,44   | 16,73   | 1,59    | 4,64    | 2,05    |

Obecně pro tento ukazatel platí, že by měl dosahovat větších hodnot než rentabilita aktiv. Pokud tyto dva ukazatele srovnáme, tak můžeme vidět, že v tomto případě toto pravidlo platí ve všech letech, mimo rok 2009, kdy byla hodnota vlastního kapitálu 1,59 % a hodnota rentability aktiv byla 1,77 %.

Rentabilita vlastního kapitálu by měla mít rostoucí trend, což ani tady není splněno a společnost měla kolísavý charakter. Největší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2007, kdy byl ve výši 17,44 %. V roce 2008 došlo k poklesu ukazatele, ale hodnota byla stále relativně vysoká a to 16,73 %. Přestože se zvýšil EAT na 32 935 tis. Kč a VK se zvýšil na 196 881 tis. Kč, tak v celkovém součtu je výsledek pořád menší než v roce 2007. V roce 2009 došlo k výraznějšímu poklesu hodnoty ukazatele na 1,59 %. Tento pokles byl zapříčiněn hlavně čistým ziskem, který klesl z 32 935 tis. Kč na 3 061 tis. Kč. U vlastního kapitálu došlo také ke snížení, ale ne tak výrazně. Snížení vlastního kapitálu bylo zapříčiněno snížením položky kapitálových fondů, které klesly oproti roku 2008 o 5 000 tis. Kč. V roce 2010 vykazovala společnost hodnotu ROE ve výši 4,64 %. Nárůst oproti roku 2009 byl způsoben jak čistým ziskem, tak vlastním kapitálem. V tomto případě nárůst vlastního kapitálu způsobil VH minulých let, který vzrostl zhruba o 3 000 tis. Kč. Poslední rok 2011 měl klesající charakter, došlo ke snížení obou položek a hodnota byla ve výši 2,05 %.

Vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu je zobrazen v níže uvedeném grafu 4.4.

Graf 4.4 Vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu v letech 2007 – 2011 (%)



#### 4.1.3 Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Jde o poměrový ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Výpočet je možné provést na základě vzorce (2.7).

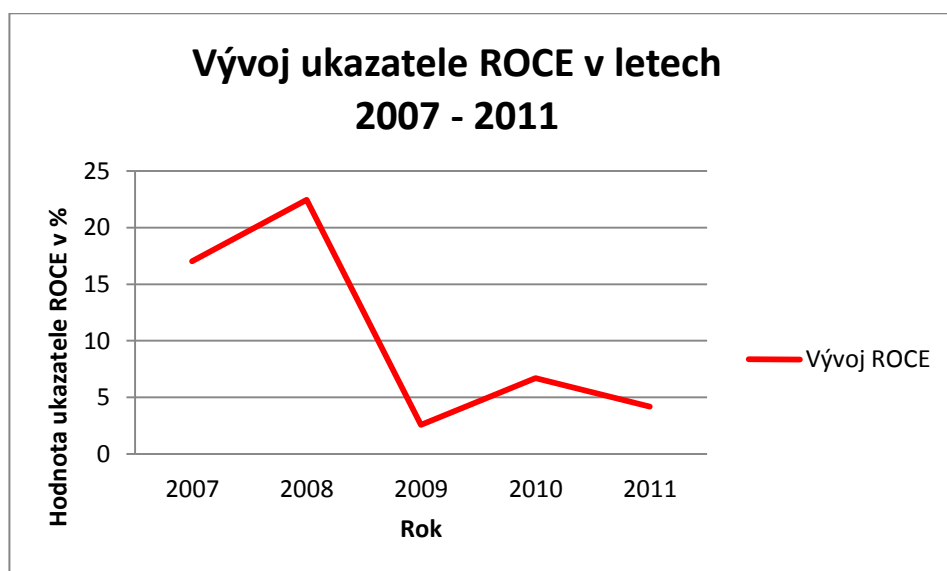


Tab. 4.5 Výpočet ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů v letech 2007 - 2011

| <b>Rentabilita dlouhodobých zdrojů</b> |              |              |             |             |             |
|--|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
|  | <b>2007</b>  | <b>2008</b>  | <b>2009</b> | <b>2010</b> | <b>2011</b> |
| <b>EBIT (tis. Kč)</b>                  | 41 985       | 47 145       | 4 982       | 13 326      | 8 418       |
| <b>VK + Dl. dluhy (tis. Kč)</b>        | 246 469      | 209 884      | 194 508     | 198 815     | 201 115     |
| <b>ROCE (%)</b>                        | <b>17,03</b> | <b>22,46</b> | <b>2,56</b> | <b>6,70</b> | <b>4,19</b> |

I tento poměrový ukazatel by měl mít stejně jako předchozí ukazatele rostoucí tendenci. Na základě grafu 4.5 lze určit, že hodnoty tohoto ukazatele měly obdobný vývoj jako ukazatele rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu. V roce 2007 dosahovala rentabilita dlouhodobých zdrojů druhého největšího výsledku za sledovaná období a to 17,03 %. Do dlouhodobých dluhů jsou zahrnuty rezervy, dlouhodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci. Rezervy byly ve výši 10 600 tis. Kč, dlouhodobé závazky ve výši 7 923 a bankovní úvěry činily 97 983 tis. Kč. Následně se v roce 2008 hodnota ukazatele ještě zvýšila a dosáhla tak největší hodnoty, která činila 22,46 %. Na zvýšení ROCE měl vliv EBIT, který vzrostl oproti roku 2007 o 5 160 tis. Kč. Také se zvýšil vlastní kapitál, kde došlo ke zvýšení z 167 946 tis. Kč na 196 881 tis. Kč. Dlouhodobé dluhy neměly už rostoucí tendenci, naopak, došlo ke snížení dlouhodobých závazků o 5 520 tis. Kč a bankovních úvěrů o 47 983 tis. Kč. Rezervy byly ve stejné výši jako v roce 2007.

Graf 4.5 Vývoj ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů v letech 2007 – 2011 (%)



Rok 2009 byl nejslabším rokem, protože hodnota ukazatele nedosahovala ani 3 % a jednalo se tak zároveň o nejmenší hodnotu za jednotlivá období. V roce 2010 byl zaznamenán

nárůst a hodnota ukazatele se zvýšila na 6,70 %. Růst zapříčinil hlavně EBIT, protože došlo ke zvýšení ze 4 982 tis. Kč na 13 326 tis. Kč. V roce 2011 došlo u ukazatele ke snížení na 4,19 %. Snížil se EBIT a u vlastního kapitálu se jednalo hlavně o položku kapitálových fondů, jejíž hodnota byla záporná.

#### 4.1.4 Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb je dalším poměrovým ukazatelem, který je běžně mezi ukazateli rentability využíván. Tento ukazatel představuje poměry, které v čitateli zahrnují buď EAT nebo EBIT a ve jmenovateli obsahují tržby. Pro výpočet byly do tržeb zahrnuty tržby za prodej zboží, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje DM a materiálu. Při použití EATu se jedná o čisté ziskové rozpětí, které lze zjistit pomocí vzorce (2.9) a při použití EBITu o provozní ziskové rozpětí, jehož hodnota lze zjistit prostřednictvím vzorce (2.8). Čím vyšší je rentabilita tržeb, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce.

Tab. 4.6 Výpočet ukazatele rentability tržeb v letech 2007 – 2011

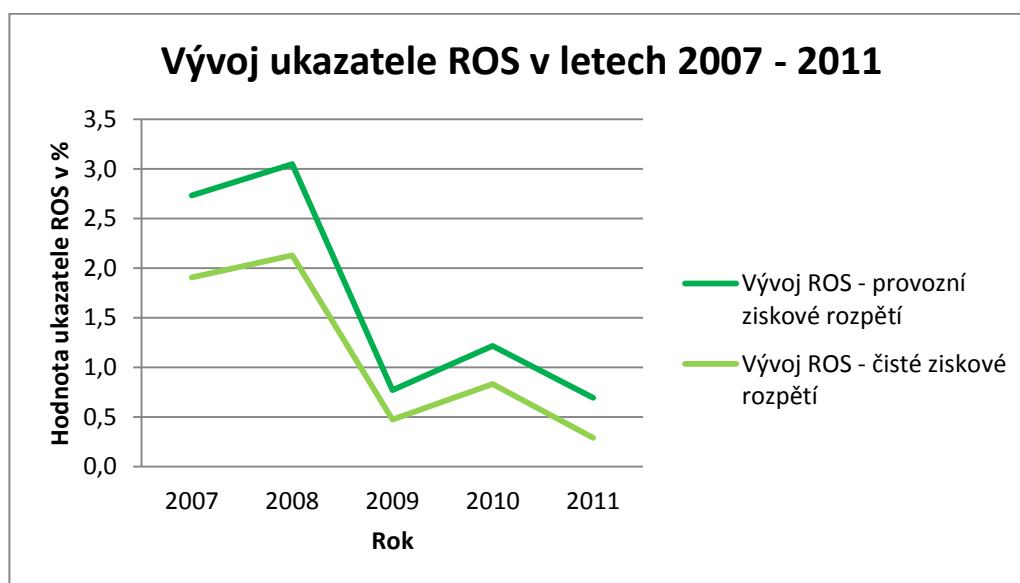
| <b>Rentabilita tržeb</b>                  |             |             |             |             |             |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|   | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> | <b>2011</b> |
| <b>EBIT (tis. Kč)</b>                     | 41 985      | 47 145      | 4 982       | 13 326      | 8 418       |
| <b>Tržby (tis. Kč)</b>                    | 1 536 001   | 1 546 360   | 647 999     | 1 095 909   | 1 216 607   |
| <b>ROS - provozní ziskové rozpětí (%)</b> | 2,73        | 3,05        | 0,77        | 1,22        | 0,69        |
| <b>EAT (tis. Kč)</b>                      | 29 292      | 32 935      | 3 061       | 9 094       | 3 520       |
| <b>Tržby (tis. Kč)</b>                    | 1 536 001   | 1 546 360   | 647 999     | 1 095 909   | 1 216 607   |
| <b>ROS - čisté ziskové rozpětí (%)</b>    | 1,91        | 2,13        | 0,47        | 0,83        | 0,29        |

Za celé zkoumané období vykazoval ukazatel rentability tržeb poměrně nízké hodnoty. Provozní ziskové rozpětí bylo ve všech letech vyšší a také se vyvíjelo stejně proměnlivým způsobem jako čisté ziskové rozpětí. Tento vývoj znázorňuje graf 4.6. Největších hodnot dosahovalo provozní ziskové rozpětí v letech 2007 a 2008. V roce 2007 dosahoval ukazatel 2,73 % a v roce 2008 ukazatel činil 3,05 %. Tento mírný nárůst způsobil především EBIT, který vzrostl zhruba o 5 000 tis. Kč. Rok 2009 představoval značný pokles provozní rentability tržeb, a to na pouhých 0,77 %. V tomto roce byla společnost zasažena působící světovou krizí, jejímž výsledkem bylo velké snížení tržeb i zisku. V roce 2010 byl ukazatel vyšší a dosáhl 1,22 %. Od roku 2009 tržby postupně vzrůstaly a v roce 2011 dosahovaly

1 216 607 tis. Kč. Současně v roce 2011 měl ukazatel nejnižší hodnotu, která byla ve výši 0,69 %.

Čisté ziskové rozpětí, jak již bylo zmíněno, vykazovalo nižší hodnoty než provozní ziskové rozpětí z důvodu použitého EATu, který byl očištěn o daně a úroky. Čisté ziskové rozpětí, stejně jako provozní ziskové rozpětí dosahovalo nejvyšší hodnoty v roce 2008, kdy byla hodnota ve výši 2,13 % a nejmenší hodnoty 0,29 % v posledním roce 2011.

Graf 4.6 Vývoj ukazatele rentability tržeb v letech 2007 – 2011 (%)



#### Ukazatel nákladovosti (nákladovost tržeb)

Ukazatel nákladovosti je doplňkovým ukazatelem k předchozímu ukazateli rentability tržeb. Obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepší jsou výsledky hospodaření podniku, protože 1 Kč tržeb vytvořil s nižšími náklady. Při výpočtu podle vzorce (2.10) byly do čitatele dosaženy tržby a do jmenovatele čistý zisk.

Tab. 4.7 Výpočet ukazatele nákladovosti v letech 2007 – 2011

| Ukazatel nákladovosti (nákladovost tržeb) |           |           |         |           |           |
|---|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|
|   | 2007      | 2008      | 2009    | 2010      | 2011      |
| Tržby (tis. Kč)                           | 1 536 001 | 1 546 360 | 647 999 | 1 095 909 | 1 216 607 |
| EAT (tis. Kč)                             | 29 292    | 32 935    | 3 061   | 9 094     | 3 520     |
| Nákladovost (tis. Kč)                     | 0,98      | 0,98      | 1,00    | 0,99      | 1,00      |

V jednotlivých letech se hodnoty ukazatele vyvíjely téměř stejně. Pohybovaly se od 0,98 do 1 tis. Kč. Protože se jedná o doplňkový ukazatel, jehož vývoj byl téměř stejný, tak nebyl vytvořen graf vývoje, ale pouze tabulka 4.7, která hodnoty ukazatele zobrazuje.

#### 4.1.5 Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů se vypočítá jako poměr zisku a nákladů. Pokud je do čitatele dosazen EBIT a do jmenovatele provozní náklady, pak se jedná o vzorec (2.11). Jestliže je EBIT nahrazen čistým ziskem a do jmenovatele jsou dosaženy celkové náklady, pak se výpočet provede podle vzorce (2.12).

Tab. 4.8 Výpočet ukazatele rentability nákladů v letech 2007 - 2011

| <b>Rentabilita nákladů</b>        |             |             |             |             |             |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                   | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> | <b>2011</b> |
| <b>EBIT (tis. Kč)</b>             | 41 985      | 47 145      | 4 982       | 13 326      | 8 418       |
| <b>Provozní náklady (tis. Kč)</b> | 1 502 858   | 1 507 377   | 644 912     | 1 088 437   | 1 207 841   |
| <b>RN (%)</b>                     | <b>2,79</b> | <b>3,13</b> | <b>0,77</b> | <b>1,22</b> | <b>0,70</b> |
| <b>EAT (tis. Kč)</b>              | 29 292      | 32 935      | 3 061       | 9 094       | 3 520       |
| <b>Celkové náklady (tis. Kč)</b>  | 1 536 004   | 1 546 363   | 648 000     | 1 095 910   | 1 216 608   |
| <b>RN (%)</b>                     | <b>1,91</b> | <b>2,13</b> | <b>0,47</b> | <b>0,83</b> | <b>0,29</b> |

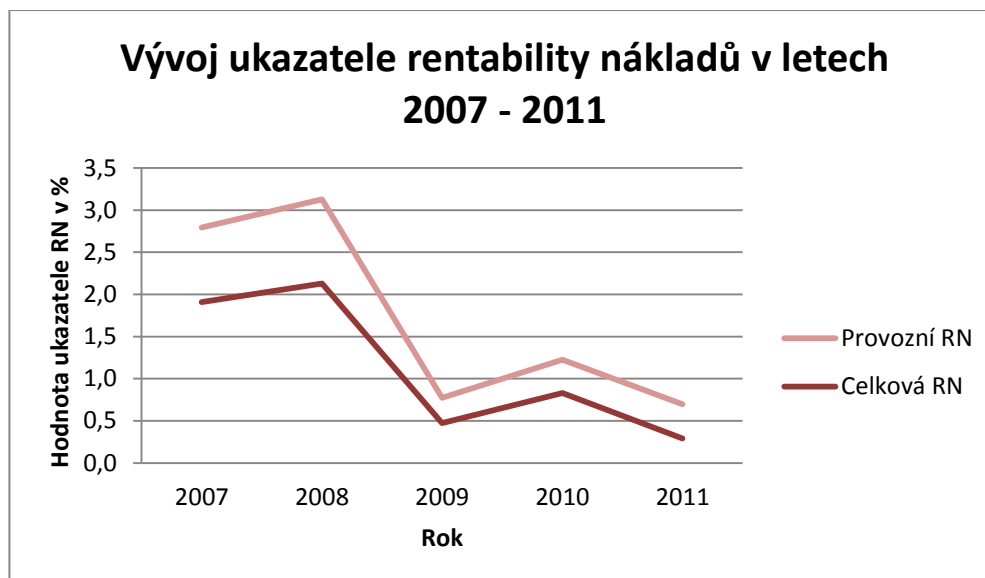
Rentabilita nákladů by měla mít stejně jako ostatní ukazatele rentability rostoucí trend. Tohoto trendu není opět dosaženo, protože jsou hodnoty ukazatele v jednotlivých letech proměnlivé. Jak je možné vidět v tab. 4.8, tak byl výpočet proveden na základě dvou způsobů.

Nejdříve se zjišťovalo, jak se bude rentabilita nákladů vyvíjet, když se do čitatele dosadí EBIT a do jmenovatele provozní náklady. Z grafu 4.7 plyne, že tento způsob výpočtu dosahoval větších hodnot, což není způsobeno provozními náklady, protože ty jsou oproti celkovým nákladům nižší, ale právě z důvodu EBITu, který nebyl na rozdíl od EATu očištěn o daně a úroky. Na začátku sledovaného období dosahoval ukazatel 2,79 % a nejvyšší hodnoty 3,13 % bylo dosaženo hned v následujícím roce 2008. Největší pokles byl v roce 2009, jako u všech předcházejících ukazatelů. V roce 2010 byl zaznamenán nárůst na hodnotu 1,22 %, ale tento nárůst bohužel dále nepokračoval a v roce 2011 došlo k poklesu ukazatele na 0,70 %. Hodnota 0,70 % byla současně nejmenší za jednotlivé roky.

Po dosazení EATu a celkových nákladů se ukazatel vyvíjel stejně kolísavě jako při dosazení EBITu, rozdíl byl jen v menších hodnotách. Nejvyšší hodnoty byly zaznamenány ve

dvou letech a to v roce 2007, kdy se jednalo o 1,91 % a v roce 2008, kdy byla hodnota ukazatele 2,13 %. V dalších letech ukazatel nepřekročil ani 1 % a nejmenší hodnoty bylo dosaženo v roce 2011, a to 0,29 %.

Graf 4.7 Vývoj ukazatele rentability nákladů v letech 2007 – 2011 (%)



## 4.2 Srovnání ukazatele ROA a ROE daného podniku s odvětvím

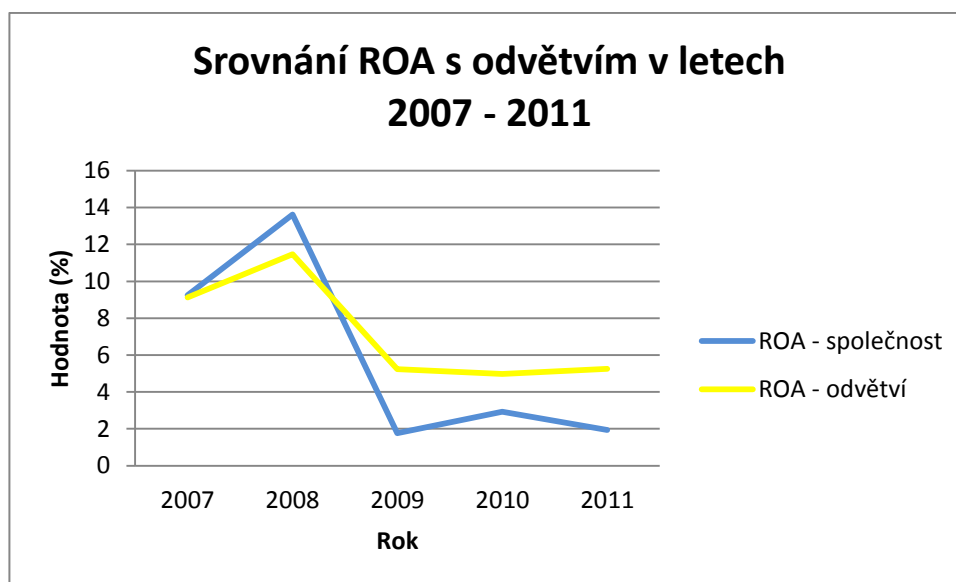
V rámci zaměřenosti této práce na ukazatele rentability bude provedeno srovnání ukazatele rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu daného podniku s odvětvím. Vybraná společnost spadá podle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) pod sekci G, která se nazývá velkoobchod a maloobchod; opravy a údržba motorových vozidel a konkrétně je součástí oddílu 46 – velkoobchod, kromě motorových vozidel. Informace, které zobrazuje tabulka 4.9, byly čerpány z internetové stránky ministerstva průmyslu a obchodu. Pro lepší přehled je toto srovnání zobrazeno v grafech 4.8 a 4.9.

Tab. 4.9 Odvětvové srovnání ukazatele ROA a ROE s firmou ARCIMPEX s.r.o.

|             | ROA (%) |         | ROE (%) |         |
|-------------|---------|---------|---------|---------|
|             | Firma   | Odvětví | Firma   | Odvětví |
| <b>2007</b> | 9,24    | 9,12    | 17,44   | 21,73   |
| <b>2008</b> | 13,62   | 11,46   | 16,73   | 19,91   |
| <b>2009</b> | 1,77    | 5,23    | 1,59    | 11,31   |
| <b>2010</b> | 2,92    | 4,97    | 4,64    | 9,72    |
| <b>2011</b> | 1,94    | 5,26    | 2,05    | 10,86   |

Když se zaměříme na ukazatele rentability aktiv, tak z výše uvedené tab. 4.9 i z níže uvedeného grafu 4.8 je zřejmé, že pouze v roce 2007 byly hodnoty společnosti a odvětví na stejné úrovni a to na 9 %. V následujícím roce dosáhla společnost ve srovnání s odvětvím vyšší hodnoty ukazatele rentability aktiv o 2 % a dosáhla tak nejvyšší hodnoty 13,62 % za jednotlivá období. V posledních třech letech se situace změnila a vyšších hodnot nedosahovala společnost, ale odvětví. Rok 2009 byl ovlivněn již zmiňovanou celosvětovou krizí. Ve společnosti došlo k poklesu aktiv oproti roku 2008 a tento pokles způsobila menší poptávka, která vznikla kvůli omezené výrobě společnosti. Pád cen materiálu a pokles poptávky po tomto materiálu mělo negativní dopad i na výsledek hospodaření, což v konečném důsledku představovalo hodnotu pouze ve výši 1,77 %. Odvětví na tom bylo o něco lépe než společnost, hodnota byla ve výši 5,23 %. V roce 2010 se začala situace po krizi zlepšovat a došlo k růstu hodnoty ve společnosti na 2,92 %. V odvětví byl naopak zaznamenán nepatrný pokles oproti roku 2009, zhruba o 0,3 %, ale ukazatel byl pořád ve srovnání se společností o 2 % větší. Rok 2011 připomínal rok 2009, kdy se hodnoty pohybovaly v téměř stejné výši. Odvětví bylo v porovnání se společností ve výhodě, dosahovalo 5,26 %, kdežto ROA společnosti nedosahovala ani 2 %.

Graf 4.8 Srovnání ukazatele ROA podniku s odvětvím v letech 2007 – 2011 (%)

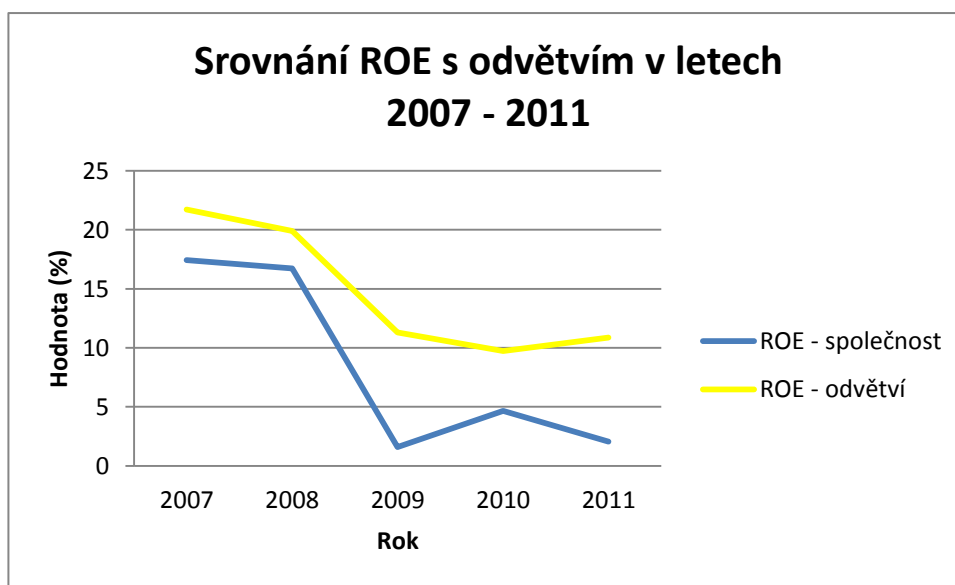


Při srovnání výsledků společnosti s odvětvím byl zaznamenán podobný vývoj jako u rentability aktiv i u ukazatele rentability vlastního kapitálu. Hlavní rozdíl byl v prvních dvou letech. V případě srovnání rentability aktiv dosahovala větších hodnot společnost. U rentability vlastního kapitálu tomu bylo naopak. Nejen v roce 2007 a 2008, ale i v ostatních

letech byly hodnoty odvětví ve srovnání se společností větší. Společnost má tedy menší výnosnost vlastních zdrojů a jejich následné zhodnocení v zisku než odvětví.

V roce 2007 byly hodnoty příznivé jak ve společnosti, tak i v odvětví. Hodnota v odvětví činila 21,73 %, což je zhruba o 4 % více než hodnota ve společnosti. V roce 2008 se ROE společnosti nejlépe přiblížil průměru v odvětví, které bylo 19,91 %. Rok 2009 vykazoval nejmenší ROE ve společnosti, a to 1,59 %. Hodnota 1,59 byla v roce 2009 téměř na stejné úrovni jako ROA. Pokud se jedná o odvětví, tak to dosahovalo mnohem vyšší hodnoty ukazatele, konkrétně 11,31 %. Rok 2010 byl pro společnost pozitivním, došlo k nárůstu ukazatele na 4,64 %. V odvětví ale nedošlo k růstu, naopak, ukazatel se oproti roku 2009 snížil na 9,72 %. Poslední rok 2011 představoval pro odvětví nárůst o 1 % a hodnota se blížila zase 11 % jako v roce 2009. Ve společnosti se ukazatel ROE neudržel na 4 %, ale klesl na 2,05 %. Pro lepší představu je tento vývoj zobrazen v grafu 4.9.

Graf 4.9 Srovnání ukazatele ROE podniku s odvětvím v letech 2007 – 2011 (%)



### 4.3 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Pyramidová soustava představuje postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, což umožňuje stanovit vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli a kvantifikovat vliv dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Analýza odchylek bude realizována pomocí všech čtyř metod pro první a druhou úroveň rozkladu. První úroveň rozkladu je tvořena čistou rentabilitou tržeb, obrátkou aktiv a finanční pákou. Druhá úroveň zahrnuje daňovou redukci zisku, úrokovou redukci zisku a provozní rentabilitu tržeb. Vstupní údaje pro výpočet daných

metod jsou zobrazeny v tabulce 4.10 a absolutní změny ukazatele ROE a ROS znázorňuje tabulka 4.11.

Tab. 4.10 Vstupní údaje (v tis. Kč)

|               | 2007      | 2008      | 2009    | 2010      | 2011      |
|---------------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|
| <b>EAT</b>    | 29 292    | 32 935    | 3 061   | 9 094     | 3 520     |
| <b>Tržby</b>  | 1 536 001 | 1 546 360 | 647 999 | 1 095 909 | 1 216 607 |
| <b>Aktiva</b> | 454 567   | 346 066   | 281 560 | 455 651   | 434 693   |
| <b>VK</b>     | 167 946   | 196 881   | 191 942 | 195 995   | 171 503   |
| <b>EBT</b>    | 38 188    | 41 579    | 3 641   | 10 582    | 4 305     |
| <b>EBIT</b>   | 41 985    | 47 145    | 4 982   | 13 326    | 8 418     |

Tab. 4.11 Absolutní změny ROE a ROS v letech 2007 – 2011 (%)

|  | 2007  | 2008         | 2009          | 2010        | 2011         |
|--|-------|--------------|---------------|-------------|--------------|
| ROE = EAT/VK                             | 17,44 | 16,73        | 1,59          | 4,64        | 2,05         |
| <b>absolutní <math>\Delta</math> ROE</b> | -     | <b>-0,71</b> | <b>-15,13</b> | <b>3,05</b> | <b>-2,59</b> |
| ROS = EAT/T                              | 1,91  | 2,13         | 0,47          | 0,83        | 0,29         |
| <b>absolutní <math>\Delta</math> ROS</b> | -     | <b>0,22</b>  | <b>-1,66</b>  | <b>0,36</b> | <b>-0,54</b> |

#### 4.3.1 Metoda postupných změn

Nejprve bude k vyčíslení dílčích ukazatelů použita metoda postupných změn, jejíž výpočet byl proveden podle vzorce (2.28). V následující tabulce 4.12 jsou zobrazeny výpočty, které odpovídají na otázku, který z dílčích ukazatelů měl největší vliv na změnu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Tab. 4.12 Analýza odchylek ROE v letech 2007 – 2011 (metoda postupných změn)

| <b>První úroveň rozkladu</b>                     | <b><math>a_{2007}</math></b> | <b><math>a_{2008}</math></b> | <b><math>\Delta a</math></b> | <b><math>\Delta X_{ai}</math></b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
|--|------------------------------|------------------------------|------------------------------|-----------------------------------|---------------------|
| <b><math>a_1 = \text{EAT}/T</math></b>           | 0,019                        | 0,021                        | 0,002                        | 2,04%                             | 3.                  |
| <b><math>a_2 = T/A</math></b>                    | 3,379                        | 4,468                        | 1,089                        | 6,28%                             | 2.                  |
| <b><math>a_3 = A/VK</math></b>                   | 2,707                        | 1,758                        | -0,949                       | -9,03%                            | 1.                  |
| <b><math>\Delta</math> ROE</b>                   | -                            | -                            | -                            | <b>-0,71%</b>                     | -                   |
| <b>Druhá úroveň rozkladu</b>                     | <b><math>a_{2007}</math></b> | <b><math>a_{2008}</math></b> | <b><math>\Delta a</math></b> | <b><math>\Delta X_{ai}</math></b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| <b><math>a_1 = \text{EAT}/\text{EBT}</math></b>  | 0,767                        | 0,792                        | 0,025                        | 0,06%                             | 2.                  |
| <b><math>a_2 = \text{EBT}/\text{EBIT}</math></b> | 0,910                        | 0,882                        | -0,028                       | -0,06%                            | 3.                  |
| <b><math>a_3 = \text{EBIT}/T</math></b>          | 0,027                        | 0,030                        | 0,003                        | 0,22%                             | 1.                  |
| <b><math>\Delta</math> ROS</b>                   | -                            | -                            | -                            | <b>0,22%</b>                      | -                   |



|                              |                         |                         |           |                        |                     |
|------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------|------------------------|---------------------|
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub></b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,021                   | 0,005                   | -0,017    | -13,02%                | 1.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 4,468                   | 2,301                   | -2,167    | -1,80%                 | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 1,758                   | 1,467                   | -0,291    | -0,32%                 | 3.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -         | <b>-15,13%</b>         | -                   |
| <b>Druhá úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub></b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,792                   | 0,841                   | 0,049     | 0,13%                  | 3.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,882                   | 0,731                   | -0,151    | -0,39%                 | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,030                   | 0,008                   | -0,023    | -1,40%                 | 1.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -         | <b>-1,66%</b>          | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub></b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,005                   | 0,008                   | 0,004     | 1,21%                  | 2.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 2,301                   | 2,405                   | 0,104     | 0,13%                  | 3.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 1,467                   | 2,325                   | 0,858     | 1,71%                  | 1.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -         | <b>3,05%</b>           | -                   |
| <b>Druhá úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub></b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,841                   | 0,859                   | 0,019     | 0,01%                  | 3.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,731                   | 0,794                   | 0,063     | 0,04%                  | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,008                   | 0,012                   | 0,004     | 0,31%                  | 1.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -         | <b>0,36%</b>           | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>a<sub>2011</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub></b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,008                   | 0,003                   | -0,005    | -3,02%                 | 1.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 2,405                   | 2,799                   | 0,394     | 0,26%                  | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 2,325                   | 2,535                   | 0,210     | 0,17%                  | 3.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -         | <b>-2,59%</b>          | -                   |
| <b>Druhá úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>a<sub>2011</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub></b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,859                   | 0,818                   | -0,042    | -0,04%                 | 3.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,794                   | 0,511                   | -0,283    | -0,28%                 | 1.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,012                   | 0,007                   | -0,005    | -0,22%                 | 2.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -         | <b>-0,54%</b>          | -                   |

### Období 2007 – 2008

V tomto období vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu meziročně poklesl o 0,71 %. Na tomto poklesu měl v rámci první úrovně rozkladu největší a zároveň i negativní zásluhu ukazatel finanční páky, který poklesl o 9,03 %. Ostatní dva ukazatele působily na ROE pozitivně. Z hlediska druhé úrovně měla největší a zároveň i pozitivní vliv na růst ROS provozní rentabilita tržeb. Tento dílčí ukazatel spolu s ukazatelem daňové redukce zisku způsobil nárůst ROS o 0,22 %. Jediný negativní vliv byl zaznamenán u úrokové redukce zisku, která snížila rentabilitu tržeb o 0,06 % a zaujímala tak v rámci pořadí vlivů poslední třetí místo.

### **Období 2008 – 2009**

V období 2008 – 2009 došlo opět k poklesu vrcholového ukazatele. Tentokrát byl pokles ještě větší než v předchozím období, jednalo se o 15,13 %. V první úrovni rozkladu působily všechny ukazatele na ROE negativně. Největší negativní zásluhu ve výši 13,02 % měl ukazatel čisté rentability tržeb. Toto období již bylo zasaženo celosvětovou krizí, z důvodu které poklesly celkové tržby i čistý zisk společnosti. Obrátka aktiv a finanční páka měly také záporný, ale nepatrný vliv. Na druhém stupni rozkladu, kde je vrcholovým ukazatelem ukazatel ROS došlo k jeho absolutnímu snížení o 1,66 %. V tomto případě působily dva ze tří ukazatelů negativně, konkrétně se jednalo o ukazatele úrokové redukce a provozní rentabilitu tržeb. Provozní rentabilita tržeb měla největší negativní vliv ve výši 1,40 %. Daňová redukce působila pozitivně a tlumila tak meziroční pokles ukazatele rentability tržeb.

### **Období 2009 – 2010**

Z tab. 4.12 vyplývá, že došlo ke zvýšení ukazatele rentability vlastního kapitálu o 3,05 %. U čisté rentability tržeb, obrátky aktiv i finanční páky byl zjištěn kladný vliv na růst vrcholového ukazatele. K tomuto zvýšení nejvíce přispěl ukazatel finanční páky. Druhé místo patřilo čisté rentabilitě tržeb a poslední místo obrátu aktiv, který představoval nejmenší vliv a to 0,13 %. Ve druhé úrovni rozkladu, prostřednictvím rentability tržeb byl nejvýznamnější vliv zaznamenán u provozní rentability tržeb. Tento ukazatel zvýšil vrcholový ukazatel o 0,31 %. Ukazatel úrokové redukce přispěl ke zvýšení o 0,04 % a daňová redukce o nepatrných 0,01 %. Ukazatel ROS tak meziročně vzrostl o 0,36 %.

### **Období 2010 – 2011**

V posledním analyzovaném období byl zaznamenán odlišný vývoj oproti předchozímu období 2009 – 2010. V tomto období vrcholový ukazatel poklesl o 2,59 %. Největší vliv na tento pokles měla čistá rentabilita tržeb, díky které došlo k poklesu ROE o 3,02 %. Zbylé dva ukazatele působily na rentabilitu vlastního kapitálu pozitivně. Protože se jednalo jen o mírný růst, konkrétně u obrátu aktiv o 0,26 % a u finanční páky o 0,17 %, ukazatel v celkovém souhrnu nedosahoval kladné hodnoty, ale již zmíněné záporné hodnoty a to 2,59 %. Na druhém stupni rozkladu lze vidět, že všechny dílčí ukazatele měly negativní vliv na rentabilitu tržeb. Rentabilita tržeb absolutně poklesla o 0,54 %. Největší vliv na tento pokles měla úroková redukce zisku a naopak nejmenší vliv byl zjištěn u daňové redukce zisku.

#### 4.3.2 Metoda logaritmická

Druhou zvolenou metodou je metoda logaritmická, pomocí níž bylo stejně jako výše také vyčísleno pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE. Výpočty byly provedeny podle vzorce (2.30) a zobrazuje je tab. 4.13.

Tab. 4.13 Analýza odchylek ROE v letech 2007 – 2011 (metoda logaritmická)

| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2007</sub></b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>I<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
|------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------|----------------------------|---------------------|
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,019                   | 0,021                   | 1,117                 | 1,89                       | 3.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 3,379                   | 4,468                   | 1,322                 | 4,77                       | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 2,707                   | 1,758                   | 0,649                 | -7,37                      | 1.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -                     | <b>-0,71</b>               | -                   |
| <b>Druhá úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2007</sub></b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>I<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,767                   | 0,792                   | 1,033                 | 0,06                       | 2.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,910                   | 0,882                   | 0,970                 | -0,06                      | 3.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,027                   | 0,030                   | 1,115                 | 0,22                       | 1.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -                     | <b>0,22</b>                | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>I<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,021                   | 0,005                   | 0,222                 | -9,70                      | 1.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 4,468                   | 2,301                   | 0,515                 | -4,27                      | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 1,758                   | 1,467                   | 0,835                 | -1,16                      | 3.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -                     | <b>-15,13</b>              | -                   |
| <b>Druhá úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>I<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,792                   | 0,841                   | 1,061                 | 0,07                       | 3.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,882                   | 0,731                   | 0,829                 | -0,21                      | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,030                   | 0,008                   | 0,252                 | -1,52                      | 1.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -                     | <b>-1,66</b>               | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>I<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,005                   | 0,008                   | 1,757                 | 1,61                       | 1.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 2,301                   | 2,405                   | 1,045                 | 0,13                       | 3.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 1,467                   | 2,325                   | 1,585                 | 1,31                       | 2.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -                     | <b>3,05</b>                | -                   |
| <b>Druhá úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>I<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,841                   | 0,859                   | 1,022                 | 0,01                       | 3.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,731                   | 0,794                   | 1,087                 | 0,05                       | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,008                   | 0,012                   | 1,582                 | 0,29                       | 1.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -                     | <b>0,36</b>                | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>a<sub>2011</sub></b> | <b>I<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,008                   | 0,003                   | 0,349                 | -3,34                      | 1.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 2,405                   | 2,799                   | 1,164                 | 0,48                       | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 2,325                   | 2,535                   | 1,090                 | 0,27                       | 3.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -                     | <b>-2,59</b>               | -                   |

| Druhá úroveň rozkladu   | $a_{2010}$ | $a_{2011}$ | $I_{ai}$ | $\Delta X_{ai} (\%)$ | Pořadí vlivů |
|-------------------------|------------|------------|----------|----------------------|--------------|
| $a_1 = \text{EAT/EBT}$  | 0,859      | 0,818      | 0,951    | -0,03                | 3.           |
| $a_2 = \text{EBT/EBIT}$ | 0,794      | 0,511      | 0,644    | -0,23                | 2.           |
| $a_3 = \text{EBIT/T}$   | 0,012      | 0,007      | 0,569    | -0,29                | 1.           |
| $\Delta \text{ROS}$     | -          | -          | -        | <b>-0,54</b>         | -            |

### Období 2007 – 2008

V tomto období bylo při použití logaritmické metody pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu stejné jako u metody postupných změn. Jediné co se lišilo, byly hodnoty dílčích ukazatelů. Nejvýznamnější a současně negativní vliv měla na pokles ROE finanční páka ve výši 7,37 %. Nejmenší, ale za to pozitivní vliv měla čistá rentabilita tržeb. Pokud se jedná o druhou úroveň rozkladu, tak hodnoty všech tří ukazatelů byly stejné jako u metody postupných změn. Jediný negativní vliv byl zaznamenán u úrokové redukce zisku. Daňová redukce zisku způsobila růst ROS o 0,06 % a provozní rentabilita tržeb způsobila růst o 0,22 %.

### Období 2008 – 2009

I v tomto období bylo dosaženo jak při první úrovni rozkladu, tak při druhé úrovni rozkladu stejného pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE jako u metody postupných změn. Z tab. 4.13 lze zjistit, že všechny dílčí ukazatele v první úrovni rozkladu měly negativní vlivy na analyzovaný ukazatel ROE. Největší pokles zaznamenala čistá rentabilita tržeb, jednalo se o pokles ve výši 9,70 %, což je méně než u metody postupných změn, kde byl zjištěn pokles ve výši 13,02 %. V rámci druhé úrovně vykazovala největší zápornou hodnotu provozní rentabilita tržeb. Další záporná hodnota byla zjištěna u úrokové redukce zisku. Jediná daňová redukce zisku způsobila nárůst ukazatele ROS, i když se jednalo jen o 0,07 %.

### Období 2009 – 2010

Toto období bylo obdobím, kdy se v prvním stupni rozkladu lišilo pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel od metody postupných změn. Všechny dílčí ukazatele způsobily růst vrcholového ukazatele. Nejpodstatnější vliv byl zaznamenán tentokrát u čisté rentability tržeb oproti metodě postupných změn, kde byl největší vliv u ukazatele finanční páky. Na druhém místě byla finanční páka, která způsobila růst o 1,31 %. Nejmenší růst způsobil obrát aktiv, jehož hodnota byla ve výši 0,13 % a byla naprosto shodná s obrátem aktiv u metody postupných změn. Ve druhé úrovni rozkladu bylo pořadí vlivů dílčích

ukazatelů opět stejné jako u metody postupných změn. Nepatrný vliv na růst ROS měla daňová redukce zisku, která dosahovala hodnoty 0,01 %. Na druhém místě byla úroková redukce zisku, která byla ve výši 0,05 % a nejpodstatnější vliv ve výši 0,29 % představovala provozní rentabilita tržeb.

### Období 2010 – 2011

V první úrovni rozkladu vrcholového ukazatele došlo ke stejnému pořadí vlivů dílčích ukazatelů jako u metody postupných změn. Největší pokles ukazatele byl zapříčiněn čistou rentabilitou tržeb, která způsobila pokles ukazatele ROE o 3,34 %, což bylo nepatrně více než u metody postupných změn. Nejmenšího vlivu bylo dosaženo u finanční páky, která způsobila růst ukazatele, ale pouze o 0,27 %. Ve druhé úrovni rozkladu ukazatele ROS už nebylo pořadí vlivů dílčích ukazatelů shodné. Rozdíl nastal v ukazateli, který měl nejpodstatnější vliv na pokles ROS. Jednalo se o provozní rentabilitu tržeb, která způsobila největší pokles ROS o 0,29 %. U metody postupných změn bylo nejvýznamnějšího vlivu dosaženo u úrokové redukce zisku, provozní rentabilita tržeb zaujímala druhé místo.

#### 4.3.3 Metoda funkcionální

Funkcionální metoda je další metodou, prostřednictvím které byl proveden rozklad rentability vlastního kapitálu. Výpočty byly provedeny podle vzorce (2.31).

Tab. 4.14 Analýza odchylek ROE v letech 2007 – 2011 (metoda funkcionální)

| <b>První úroveň rozkladu</b>    | <b>a<sub>2007</sub></b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
|---------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------|-----------------------|----------------------------|---------------------|
| <b>a<sub>1</sub> = EAT/T</b>    | 0,019                   | 0,021                   | 0,002     | 0,117                 | 1,93                       | 3.                  |
| <b>a<sub>2</sub> = T/A</b>      | 3,379                   | 4,468                   | 1,089     | 0,322                 | 4,89                       | 2.                  |
| <b>a<sub>3</sub> = A/VK</b>     | 2,707                   | 1,758                   | -0,949    | -0,351                | -7,53                      | 1.                  |
| <b>Δ ROE</b>                    | -                       | -                       | -         | -                     | <b>-0,71</b>               | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b>    | <b>a<sub>2007</sub></b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| <b>a<sub>1</sub> = EAT/EBT</b>  | 0,767                   | 0,792                   | 0,025     | 0,033                 | 0,06                       | 2.                  |
| <b>a<sub>2</sub> = EBT/EBIT</b> | 0,910                   | 0,882                   | -0,028    | -0,030                | -0,06                      | 3.                  |
| <b>a<sub>3</sub> = EBIT/T</b>   | 0,027                   | 0,030                   | 0,003     | 0,115                 | 0,22                       | 1.                  |
| <b>Δ ROS</b>                    | -                       | -                       | -         | -                     | <b>0,22</b>                | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b>    | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| <b>a<sub>1</sub> = EAT/T</b>    | 0,021                   | 0,005                   | -0,017    | -0,778                | -9,13                      | 1.                  |
| <b>a<sub>2</sub> = T/A</b>      | 4,468                   | 2,301                   | -2,167    | -0,485                | -4,63                      | 2.                  |
| <b>a<sub>3</sub> = A/VK</b>     | 1,758                   | 1,467                   | -0,291    | -0,165                | -1,37                      | 3.                  |
| <b>Δ ROE</b>                    | -                       | -                       | -         | -                     | <b>-15,13</b>              | -                   |

|                              |                         |                         |           |                       |                            |                     |
|------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------|-----------------------|----------------------------|---------------------|
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,792                   | 0,841                   | 0,049     | 0,061                 | 0,08                       | 3.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,882                   | 0,731                   | -0,151    | -0,171                | -0,23                      | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,030                   | 0,008                   | -0,023    | -0,748                | -1,50                      | 1.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -         | -                     | <b>-1,66</b>               | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,005                   | 0,008                   | 0,004     | 0,757                 | 1,60                       | 1.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 2,301                   | 2,405                   | 0,104     | 0,045                 | 0,13                       | 3.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 1,467                   | 2,325                   | 0,858     | 0,585                 | 1,32                       | 2.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -         | -                     | <b>3,05</b>                | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,841                   | 0,859                   | 0,019     | 0,022                 | 0,01                       | 3.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,731                   | 0,794                   | 0,063     | 0,087                 | 0,05                       | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,008                   | 0,012                   | 0,004     | 0,582                 | 0,29                       | 1.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -         | -                     | <b>0,36</b>                | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>a<sub>2011</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,008                   | 0,003                   | -0,005    | -0,651                | -3,42                      | 1.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 2,405                   | 2,799                   | 0,394     | 0,164                 | 0,53                       | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 2,325                   | 2,535                   | 0,210     | 0,090                 | 0,30                       | 3.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -         | -                     | <b>-2,59</b>               | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>a<sub>2011</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R<sub>ai</sub></b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,859                   | 0,818                   | -0,042    | -0,049                | -0,03                      | 3.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,794                   | 0,511                   | -0,283    | -0,356                | -0,23                      | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,012                   | 0,007                   | -0,005    | -0,431                | -0,29                      | 1.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -         | -                     | <b>-0,54</b>               | -                   |

### Období 2007 – 2008

V tomto období bylo pořadí vlivů dílčích ukazatelů v obou úrovních rozkladu totožné jako u metody postupných změn a metody logaritmické. I hodnoty dílčích ukazatelů byly téměř shodné jako u logaritmické metody. Na pokles vrcholového ukazatele ROE měla největší vliv finanční páka, která způsobila pokles ukazatele o 7,53 %. Tento pokles byl výraznější o 0,15 % oproti logaritmické metodě, která způsobila pokles o 7,37 %. Ukazatel obratu aktiv představoval naopak růst o 4,89 %. Ve druhé úrovni rozkladu nabývaly ukazatele daňové redukce a úrokové redukce stejných hodnot, jen s tím rozdílem, že daňová redukce způsobila růst ukazatele ROS o 0,06 % a úroková redukce způsobila pokles ukazatele ROS o 0,06 %.

### Období 2008 – 2009

Pořadí vlivů dílčích ukazatelů bylo ve druhém zkoumaném období 2008 – 2009 také totožné s metodou postupných změn a metodou logaritmickou. Největšího poklesu dosáhla

čistá rentabilita tržeb, která byla způsobena výrazným poklesem tržeb i čistého zisku z důvodu probíhající krize. Nejmenší pokles ve výši 1,37 % byl vykázán u finanční páky. Druhá úroveň rozkladu představovala pokles ukazatele ROS o 1,66 %. Pouze ukazatel daňové redukce měl rostoucí tendenci ve výši 0,08 %. Zbývající dva ukazatele měly klesající tendenci, přičemž větší pokles byl zaznamenán u ukazatele provozní rentability tržeb.

### **Období 2009 – 2010**

Z rozkladu ROE v letech 2009 – 2010 vyplývá, že na jeho absolutní změně zcela převážil pozitivní vliv čisté rentability tržeb, který činil 1,60 %. Pořadí vlivů v prvním úrovni rozkladu dílčích ukazatelů bylo shodné jako pořadí vlivů u metody logaritmické, ale lišilo se v pořadí vlivů u metody postupných změn. Druhé místo zaujímala právě finanční páka, která patřila u MPZ k nejvýznamnějšímu vlivu. Nejmenší vliv byl ve výši 0,13 % u ukazatele obratu aktiv. Druhá úroveň rozkladu se už shodovala v pořadí vlivů dílčích ukazatelů s předchozími metodami a ukazatel ROS dosahoval kladné hodnoty ve výši 0,36 %.

### **Období 2010 – 2011**

V případě první úrovně je možné vypočítat z tab. 4.14, že pořadí dílčích ukazatelů bylo opět shodné s MPZ a metodou logaritmickou. V tomto období ovlivnila vrcholový ukazatel ROE nejvíce a také negativně čistá rentabilita tržeb. Tato rentabilita způsobila snížení ROE o 3,42 %. Kladný vliv vykazoval obratu aktiv ve výši 0,53 % a finanční páka, která však nezpůsobovala takřka žádnou změnu v porovnání s ostatními vlivy. Druhá úroveň se shodovala v pořadí vlivů s metodou logaritmickou, a tudíž největší negativní vliv měl na pokles ROS ukazatel provozní rentability tržeb. Na rozdíl od metody postupných změn, u které bylo zjištěno, že největší vliv měla úroková daňová redukce.

#### **4.3.4 Metoda rozkladu se zbytkem**

Metoda rozkladu se zbytkem je poslední metodou, pomocí které byl proveden rozklad rentability vlastního kapitálu. Výpočty této metody byly provedeny podle vzorce (2.29) a zobrazuje je následující tabulka 4.15.

Tab. 4.15 Analýza odchylek ROE v letech 2007 – 2011 (metoda rozkladu se zbytkem)

| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2007</sub></b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
|------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------|----------|----------------------------|---------------------|
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,019                   | 0,021                   | 0,002     | -0,697   | -0,21                      | 2.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 3,379                   | 4,468                   | 1,089     | -0,697   | -0,18                      | 3.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 2,707                   | 1,758                   | -0,949    | -0,697   | -0,29                      | 1.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -         | -        | <b>-0,68</b>               | -                   |
| <b>Druhá úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2007</sub></b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,767                   | 0,792                   | 0,025     | 0,225    | 0,08                       | 2.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,910                   | 0,882                   | -0,028    | 0,225    | 0,07                       | 3.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,027                   | 0,030                   | 0,003     | 0,225    | 0,08                       | 1.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -         | -        | <b>0,23</b>                | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,021                   | 0,005                   | -0,017    | -15,373  | -5,25                      | 1.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 4,468                   | 2,301                   | -2,167    | -15,373  | -5,21                      | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 1,758                   | 1,467                   | -0,291    | -15,373  | -5,15                      | 3.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -         | -        | <b>-15,61</b>              | -                   |
| <b>Druhá úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2008</sub></b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,792                   | 0,841                   | 0,049     | -1,676   | -0,56                      | 2.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,882                   | 0,731                   | -0,151    | -1,676   | -0,56                      | 3.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,030                   | 0,008                   | -0,023    | -1,676   | -0,57                      | 1.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -         | -        | <b>-1,69</b>               | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,005                   | 0,008                   | 0,004     | 3,067    | 1,03                       | 1.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 2,301                   | 2,405                   | 0,104     | 3,067    | 1,02                       | 3.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 1,467                   | 2,325                   | 0,858     | 3,067    | 1,03                       | 2.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -         | -        | <b>3,09</b>                | -                   |
| <b>Druhá úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2009</sub></b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,841                   | 0,859                   | 0,019     | 0,361    | 0,120                      | 3.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,731                   | 0,794                   | 0,063     | 0,361    | 0,121                      | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,008                   | 0,012                   | 0,004     | 0,361    | 0,123                      | 1.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -         | -        | <b>0,36</b>                | -                   |
| <b>První úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>a<sub>2011</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/T       | 0,008                   | 0,003                   | -0,005    | -2,606   | -0,90                      | 1.                  |
| a <sub>2</sub> = T/A         | 2,405                   | 2,799                   | 0,394     | -2,606   | -0,86                      | 3.                  |
| a <sub>3</sub> = A/VK        | 2,325                   | 2,535                   | 0,210     | -2,606   | -0,86                      | 2.                  |
| Δ ROE                        | -                       | -                       | -         | -        | <b>-2,62</b>               | -                   |
| <b>Druhá úroveň rozkladu</b> | <b>a<sub>2010</sub></b> | <b>a<sub>2011</sub></b> | <b>Δa</b> | <b>R</b> | <b>ΔX<sub>ai</sub> (%)</b> | <b>Pořadí vlivů</b> |
| a <sub>1</sub> = EAT/EBT     | 0,859                   | 0,818                   | -0,042    | -0,547   | -0,18                      | 3.                  |
| a <sub>2</sub> = EBT/EBIT    | 0,794                   | 0,511                   | -0,283    | -0,547   | -0,19                      | 2.                  |
| a <sub>3</sub> = EBIT/T      | 0,012                   | 0,007                   | -0,005    | -0,547   | -0,19                      | 1.                  |
| Δ ROS                        | -                       | -                       | -         | -        | <b>-0,55</b>               | -                   |



### **Období 2007 – 2008**

V prvním stupni rozkladu bylo pořadí vlivů dílčích ukazatelů odlišné na rozdíl od ostatních použitých metod. Celková velikost jednotlivých vlivů se měnila. Důvodem bylo to, že byla každému vlivu přiřazena stejná část zbytku R. Tentokrát měly všechny dílčí ukazatele negativní vliv a ROE vykazoval pokles o 0,68 %. Největší pokles představoval ukazatel finanční páky, kdy se jednalo o pokles ukazatele ROE o 0,29 %. Poklesem ve výši 0,21 se podílel ukazatel čisté rentability tržeb a nejmenší pokles byl ve výši 0,18 % u obrátu aktiv. Druhá úroveň rozkladu představovala růst ukazatele ROS. Rentabilita tržeb vzrostla o 0,23 %. V této úrovni rozkladu bylo pořadí jednotlivých ukazatelů stejné jako u předchozích metod. Na růstu ukazatele ROS se podílely dílčí ukazatele téměř stejně. Daňová redukce byla ve výši 0,08 %, úroková redukce ve výši 0,07 % a provozní rentabilita tržeb také ve výši 0,08 %.

### **Období 2008 – 2009**

Oproti období 2007 – 2008 bylo pořadí vlivů u první úrovně rozkladu shodné s ostatními metodami a pořadí vlivů u druhé úrovně rozkladu odlišné od ostatních metod. Dílčí ukazatele působily na ROE negativně a pohybovaly se také téměř ve stejných hodnotách. Stejně tomu bylo i v předchozí první úrovni. Nejvýznamnější vliv měl ukazatel čisté rentability tržeb, který způsobil pokles ROE o 5,25 %. Nejmenší vliv na pokles ROE měl ukazatel finanční páky, kdežto v předchozím období byla právě finanční páka tím ukazatelem, který působil na ROE nejvíce. Při druhé úrovni rozkladu dosahoval ukazatel ROS poklesu o 1,69 %. Tento pokles způsobily všechny dílčí ukazatele téměř rovnoměrně. Nejvyšší vliv měla provozní rentabilita tržeb, která se podílela na poklesu ve výši 0,57 %. Ostatní dva ukazatele zapříčinily pokles ROS o 0,56 %.

### **Období 2009 – 2010**

Období 2009 – 2010 bylo obdobím, ve kterém se pořadí vlivů dílčích ukazatelů shodovalo s metodou logaritmickou a funkcionální. Od metody postupných změn se pořadí vlivů odlišovalo. Oproti předchozímu období byl zaznamenán nárůst ROE o 3,09 %. Všechny dílčí ukazatele se podílely na růstu ROE zhruba ve výši 1 %. Ve druhé úrovni rozkladu nastala situace, kdy se pořadí vlivů ukazatelů naprosto shodovalo a ukazatel ROS dosahoval růstu o 0,36 %. Ukazatele dosahovaly opět rovnoměrných hodnot, které působily na růst ROS, a to 0,12 %.

## **Období 2010 – 2011**

Pořadí vlivů dílčích ukazatelů se v první úrovni rozkladu neshodovalo s žádnou jinou metodou. Ukazatel ROE v tomto období poklesl o 2,62 %. Žádný z dílčích ukazatelů neměl pozitivní vliv. Negativní vliv měl ukazatel čisté rentability tržeb, který se v pořadí vlivů umístil na prvním místě. Ukazatel obratu aktiv a finanční páky měl stejný a negativní vliv na ROE ve výši 0,86 %. Druhá úroveň rozkladu se v pořadí vlivů shoduje s metodou logaritmickou a funkcionální. U metody postupných změn bylo zaznamenáno odlišné pořadí vlivů. Ukazatel ROS představoval pokles o 0,55 %. Nejmenší zásluha, přesto negativní byla na tomto poklesu zaznamenána u ukazatele daňové redukce zisku, a to ve výši 0,18 %. Ukazatel úrokové redukce zisku a provozní rentability tržeb způsobil pokles ukazatele ROS o 0,19 %.

### **4.4 Zhodnocení výsledků podniku**

Finanční analýza vybraného podniku byla provedena na základě účetních výkazů za období 2007 – 2011. Zhodnocení finanční situace podniku bylo provedeno na základě horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů rentability a pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu prostřednictvím analýzy odchylek, přičemž analýza odchylek byla provedena všemi čtyřmi metodami.

Na základě horizontální analýzy bylo zjištěno, jak se vyvíjely jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty. U aktiv i pasiv byla zaznamenána klesající tendence, kromě roku 2010, ve kterém byl zaznamenán růst. V tomto roce aktiva vzrostla o 61,83 %. Nejmenší hodnoty celkových aktiv bylo dosaženo v roce 2009. Důvodem tohoto snížení byla především menší poptávka, která byla způsobena omezenou výrobou společnosti. Dále ke snížení aktiv v roce 2009 přispěl dlouhodobý majetek i oběžná aktiva. Z dlouhodobého majetku měl významný vliv na pokles dlouhodobý hmotný majetek a z oběžných aktiv krátkodobý finanční majetek. Nejmenší hodnoty pasiv bylo dosaženo v roce rovněž v roce 2009. U vlastního kapitálu byl výrazný pokles zaznamenán u položky kapitálových fondů a VH běžného účetního období. U cizích zdrojů byl značný pokles u krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí. Při rozboru výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že výsledek hospodaření za běžnou činnost měl kolísavý charakter. Největšího výsledku hospodaření bylo dosaženo v roce 2008 a naopak nejmenšího výsledku hospodaření bylo dosaženo v roce 2009, protože tento rok byl ovlivněn celosvětovou ekonomickou krizí. Došlo nejen k dramatickému

pádu cen hutního materiálu a také k poklesu poptávky po tomto materiálu, což mělo negativní dopad na tento VH.

Z vertikální analýzy bylo zjištěno, že struktura aktiv byla tvořena převážně oběžnými aktivy, kde největší podíl na oběžných aktivech zaujímala položka krátkodobé pohledávky a položka zásob. Největší podíl u stálých aktiv tvořil dlouhodobý hmotný majetek. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech měl v prvních třech letech sledovaného období klesající tendenci a v posledních dvou letech byl zaznamenán nepatrný růst. Na struktuře pasiv se ve větší míře podílely cizí zdroje. Jednalo se o roky 2007, 2010 a 2011, kdy měly cizí zdroje převahu nad vlastními zdroji. V menší míře se na struktuře pasiv podílely vlastní zdroje, kde měl největší podíl na těchto zdrojích výsledek hospodaření minulých let. V roce 2008 a 2009 došlo k situaci, kdy vlastní zdroje byly větší než cizí zdroje. Pokud se jedná o strukturu tržeb, tak bylo ve všech letech dosaženo nejvyšších hodnot kolem 99 % u tržeb za prodej zboží. Strukturu nákladů výrazně ovlivňovaly dvě položky. Největší hodnoty dosahovaly náklady vynaložené na prodané zboží. Výkonová spotřeba byla druhou položkou, která významně ovlivnila strukturu nákladů. Konkrétně se jednalo o položku služeb, která měla výraznější podíl na výkonové spotřebě než položka spotřeba materiálu a energie.

Dále byly vypočteny hodnoty poměrových ukazatelů rentability. Tyto ukazatele byly příznivé v tom, že v žádném zkoumaném období jejich hodnota nebyla záporná. Jejich vývoj neměl stabilní charakter a lze říci, že docházelo k různým výkyvům, ke kterým docházelo z důvodu nestálých zisků. Nejlepší výsledky byly zjištěny u rentability dlouhodobých zdrojů, která dosáhla svých nejvyšších hodnot v letech 2007 a 2008. V roce 2007 se jednalo o 17,03 % a v roce 2008 dosáhla svého maxima a to 22,46 %. Důvodem této vysoké hodnoty byl vysoký EBIT, který byl ve výši 47 145 tis. Kč. Nejmenší hodnota ROCE byla zaznamenána v roce 2009 ve výši 2,56 %, protože z důvodu krize výrazně poklesl EBIT na 4 982 tis. Kč. Rentabilita vlastního kapitálu dosahovala také příznivých hodnot v prvních dvou letech. V roce 2007 se jednalo o nejvyšší hodnotu 17,44 % a v roce 2008 hodnota klesla na 16,73 %. Nejmenší hodnoty tohoto ukazatele bylo dosaženo opět v roce 2009, jednalo se o 1,59 %. Vývoj ostatních ukazatelů rentability byl kolísavý a podobný, nejvyšších hodnot dosahovaly v prvních dvou letech, v roce 2009 výrazně poklesly, v roce 2010 ukazatele vzrostly a v roce 2011 zase mírně poklesly.

Pokud se jedná o srovnání rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu s odvětvím, tak rentabilita aktiv společnosti v roce 2007 dosahovala stejných hodnot jako odvětví a to kolem 9 %. V roce 2008 vykazovala společnost o 2 % vyšší hodnotu než v odvětví. Ostatní roky byly příznivější pro odvětví, které dosahovalo větších hodnot než společnost. U

rentability vlastního kapitálu bylo zjištěno, že vyšších hodnot vykazovalo odvětví než společnost. Rozdíly nebyly až tak výrazné, jen v roce 2009 se jednalo o rozdíl téměř ve výši 10 % a v roce 2011 byl rozdíl zhruba ve výši 8 %.

Jako poslední byl proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Při tomto rozkladu se zjišťovalo pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Tyto vlivy byly zjišťovány prostřednictvím všech čtyř metod analýzy odchylek. V závislosti na použité metodě se lišilo pořadí vlivů dílčích ukazatelů. U všech metod v první úrovni rozkladu měla převážně největší vliv čistá rentabilita tržeb a ve druhém stupni rozkladu provozní rentabilita tržeb.

Na základě provedené analýzy lze vyhodnotit finanční situaci podniku, kromě roku 2009 jako poměrně příznivou. Právě rok 2009 byl ovlivněn celosvětovou ekonomickou krizí, která způsobila pokles jednotlivých výsledků ve všech zkoumaných oblastech. Nejenže došlo k dramatickému pádu cen hutního materiálu, ale došlo také k poklesu poptávky po tomto materiálu, což mělo negativní dopad na tržby a výsledek hospodaření. V roce 2010 bylo zaznamenáno oživení trhu a výsledek hospodaření ani tržby už neměly klesající tendenci.

Aby se podnik v následujících letech stále zlepšoval, měl by se snažit o navýšení tržeb a zároveň by se měl zaměřit na snižování nákladů na prodané zboží, které představují největší nákladovou položku. Přestože ukazatele rentability neměly čistě rostoucí charakter, ale spíše kolísavý, měl by se podnik snažit zvyšovat hodnoty jednotlivých zkoumaných ukazatelů rentability. Podnik by měl také dbát na rozsah a kvalitu poskytovaných služeb, aby si i nadále udržel své dlouhodobé postavení na trhu a prezentoval se jako podnik seriózní a stabilní.

## 5 Závěr

Finanční analýza patří k potřebným nástrojům finančního řízení. V současné době se úspěšný podnik při svém hospodaření již bez rozboru finanční situace neobejde. Znalost finančního postavení je nezbytná, jak ve vztahu k minulosti, tak pro odhad a prognózování budoucího vývoje. Tato průběžná znalost finanční situace podniku umožňuje manažerům správně se rozhodovat například při získávání finančních zdrojů a při stanovení optimální finanční struktury. Jen těžko si lze představit kvalitního manažera podniku, který nemá představu o tom, jaké rentability jeho podnik dosahuje.

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti ARCIMPEX s.r.o. za období 2007 – 2011 pomocí absolutních a poměrových ukazatelů rentability a provést pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu prostřednictvím analýzy odchylek.

Bakalářská práce je rozdělena na tři hlavní části. První část byla zaměřena na popis metodiky finanční analýzy. Byla zde charakterizována finanční analýza, uvedeny zdroje informací, které jsou podstatné pro sestavení finanční analýzy, skupiny uživatelů a nechyběl ani způsob srovnání výsledků finanční analýzy. Pozornost byla věnována i základním metodám finanční analýzy, kde se jednalo především o absolutní ukazatele a poměrové ukazatele, s hlavní zaměřeností na ukazatele rentability. Závěr kapitoly obsahuje pyramidový rozklad vrcholového ukazatele a analýzu odchylek.

Druhá část se zabývala charakteristikou vybrané společnosti, především jejím historickým vývojem a informacemi o její činnosti. V této kapitole byla také vypracována analýza absolutních ukazatelů.

Ve třetí kapitole byly vypočteny poměrové ukazatele rentability. Lze říci, že u všech ukazatelů rentability byly výsledky uspokojivé, protože společnost nedosahovala ztráty, ale zisku. Z důvodu krize, která zasáhla rok 2009, zaznamenaly výsledky ukazatelů v tomto období značný pokles oproti předchozímu sledovanému období. Nejlepší výsledky vykazovala rentabilita dlouhodobých zdrojů a svého maxima dosáhla v roce 2008. Následovalo srovnání ukazatelů ROA a ROE společnosti s hodnotami v odvětví. Na základě tohoto srovnání bylo zjištěno, že ROA společnosti dosahovala v roce 2007 stejných hodnot jako odvětví. V roce 2008 vykazovala společnost vyšší hodnoty než odvětví a ostatní roky byly příznivější pro odvětví, které mělo vyšší výsledky než společnost. U ROE bylo zjištěno, že vyšších hodnot dosahovalo ve všech letech odvětví. Na základě pyramidového rozkladu ukazatele ROE bylo zjištěno, že největší vliv byl zaznamenán v rámci první úrovně rozkladu u čisté rentability tržeb a v rámci druhé úrovně rozkladu u provozní rentability tržeb.

# Seznam použité literatury

## Odborná literatura

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. Vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozšíř. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [6] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [7] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [8] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

## Internetové zdroje

- [1] ARCIMPEX s.r.o. [online], 2013. [cit. 2013-05-05]. Dostupné z: <http://www.arcimpex.cz/>
- [2] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. CZSO: *Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)* [online]. 2013 [cit. 2013-05-05]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace\\_ekonomickych\\_cinnosti\\_\(cz\\_nace\)](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_(cz_nace))
- [3] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. MPO: *Analytické materiály a statistiky* [online]. 2013 [cit. 2013-05-05]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>
- [4] OFICIÁLNÍ SERVER ČESKÉHO SOUDNICTVÍ. Justice: *Sbírka listin ARCIMPEX s.r.o.* [online]. 2013 [cit. 2013-05-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si?subjektId=isor%3a153851&klic=y7hrww>

## Seznam zkratek

|                |                                   |
|----------------|-----------------------------------|
| A              | aktiva                            |
| BČ             | běžná činnost                     |
| CF             | cash flow                         |
| CZ-NACE        | klasifikace ekonomických činností |
| č.             | číslo                             |
| ČR             | Česká republika                   |
| DFM            | dlouhodobý finanční majetek       |
| DHM            | dlouhodobý hmotný majetek         |
| DM             | dlouhodobý majetek                |
| DNM            | dlouhodobý nehmotný majetek       |
| EAT            | zisk po zdanění                   |
| EBIT           | zisk před zdaněním a úroky        |
| EBT            | zisk před zdaněním                |
| FČ             | finanční činnost                  |
| i              | úroková míra                      |
| IČ             | investiční činnost                |
| Kč             | koruna česká                      |
| KFM            | krátkodobý finanční majetek       |
| KS             | konečný stav                      |
| m <sup>2</sup> | metr čtvereční                    |
| MPZ            | metoda postupných změn            |
| N              | náklady                           |
| např.          | například                         |
| obr.           | obrázek                           |
| PČ             | provozní činnost                  |
| popř.          | popřípadě                         |
| PP             | peněžní prostředky                |
| PS             | počáteční stav                    |
| ROA            | rentabilita aktiv                 |
| ROCE           | rentabilita dlouhodobých zdrojů   |
| ROE            | rentabilita vlastního kapitálu    |
| RN             | rentabilita nákladů               |

|        |                               |
|--------|-------------------------------|
| ROS    | rentabilita tržeb             |
| s.r.o. | společnost s ručením omezeným |
| T      | tržby                         |
| tab.   | tabulka                       |
| tis.   | tisíc                         |
| tj.    | to je                         |
| tzn.   | to znamená                    |
| VH     | výsledek hospodaření          |
| VK     | vlastní kapitál               |
| ZC     | zůstatková cena               |
| %      | procento                      |



## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10. 5. 2013

*Kateřina Herzánová*

Kateřina Herzánová

## **Seznam příloh**

- Příloha č. 1    Rozvaha
- Příloha č. 2    Výkaz zisku a ztráty
- Příloha č. 3    Cash flow
- Příloha č. 4    Horizontální analýza rozvahy
- Příloha č. 5    Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
- Příloha č. 6    Vertikální analýza rozvahy
- Příloha č. 7    Vertikální analýza tržeb a nákladů

| Položka  | Rok (k 31. 12. v tis. Kč) |         |         |         |         |
|--|---------------------------|---------|---------|---------|---------|
|  | 2007                      | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
| <b>Aktiva celkem</b>                           | 454 567                   | 346 066 | 281 560 | 455 651 | 434 693 |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>                      | 58 694                    | 73 270  | 63 904  | 102 728 | 96 364  |
| <b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>             | 107                       | 83      | 0       | 0       | 0       |
| Software                                       | 107                       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Ocenitelná práva                               | 0                         | 83      | 0       | 0       | 0       |
| <b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>               | 58 587                    | 73 187  | 63 904  | 102 569 | 96 218  |
| Pozemky  | 3 076                     | 5 819   | 5 819   | 5 614   | 5 607   |
| Stavby   | 28 258                    | 37 293  | 34 873  | 70 586  | 65 865  |
| Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 26 770                    | 29 844  | 23 164  | 26 271  | 22 512  |
| Jiný dlouhodobý hmotný majetek                 | 18                        | 18      | 18      | 18      | 18      |
| Nedokončený DHM                                | 275                       | 213     | 30      | 80      | 60      |
| Poskytnuté zálohy na DHM                       | 190                       | 0       | 0       | 0       | 2 156   |
| <b>Dlouhodobý finanční majetek</b>             | 0                         | 0       | 0       | 159     | 146     |
| Podíly - ovládaná osoba                        | 0                         | 0       | 0       | 159     | 146     |
| <b>Oběžná aktiva</b>                           | 395 476                   | 272 415 | 217 431 | 352 738 | 338 088 |
| <b>Zásoby</b>                                  | 166 438                   | 134 270 | 97 759  | 118 914 | 116 959 |
| Zboží  | 165 391                   | 133 657 | 97 299  | 116 860 | 116 295 |
| Poskytnuté zálohy na zásoby                    | 1 047                     | 613     | 460     | 2 054   | 664     |
| <b>Dlouhodobé pohledávky</b>                   | 0                         | 0       | 0       | 0       | 7 637   |
| Pohledávky - podstatný vliv                    | 0                         | 0       | 0       | 0       | 7 637   |
| <b>Krátkodobé pohledávky</b>                   | 225 276                   | 127 094 | 114 827 | 230 729 | 208 704 |
| pohledávky z obchodních vztahů                 | 224 860                   | 126 190 | 114 027 | 230 199 | 207 938 |
| Stát - daňové pohledávky                       | 0                         | 443     | 246     | 0       | 0       |
| Krátkodobé poskytnuté zálohy                   | 367                       | 451     | 483     | 512     | 760     |
| Jiné pohledávky                                | 49                        | 10      | 71      | 18      | 6       |
| <b>Krátkodobý finanční majetek</b>             | 3 762                     | 11 051  | 4 845   | 3 095   | 4 788   |
| Peníze   | 2 088                     | 518     | 694     | 194     | 728     |
| Účty v bankách                                 | 1 674                     | 10 533  | 4151    | 2 901   | 4 060   |
| <b>Časové rozlišení</b>                        | 397                       | 381     | 225     | 185     | 241     |
| Náklady příštích období                        | 397                       | 381     | 225     | 185     | 241     |

| Položka  | Rok (k 31. 12. v tis. Kč) |         |         |         |         |
|--|---------------------------|---------|---------|---------|---------|
|  | 2007                      | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
| <b>Pasiva celkem</b>   | 454 567                   | 346 066 | 281 560 | 455 651 | 434 693 |
| <b>Vlastní kapitál</b>   | 167 946                   | 196 881 | 191 942 | 195 995 | 171 503 |
| <b>Základní kapitál</b>  | 3 000                     | 3 000   | 3 000   | 3 000   | 3 000   |
| <b>Kapitálové fondy</b>  | 40 000                    | 36 000  | 28 000  | 22 959  | -5 054  |
| Ostatní kapitálové fondy   | 40 000                    | 36 000  | 28 000  | 28 000  | 0       |
| Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků                  | 0                         | 0       | 0       | -5 041  | -5 054  |
| <b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b> | 300                       | 300     | 300     | 300     | 300     |
| Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond                           | 300                       | 300     | 300     | 300     | 300     |
| <b>VH minulých let</b>   | 95 354                    | 124 646 | 157 581 | 160 642 | 169 737 |
| Nerozdělený zisk minulých let                                    | 95 354                    | 124 646 | 157 581 | 160 642 | 169 737 |
| <b>VH běžného účetního období</b>                                | 29 292                    | 32 935  | 3 061   | 9 094   | 3 520   |
| <b>Cizí zdroje</b>   | 286 606                   | 149 182 | 89 618  | 259 656 | 263 190 |
| <b>Rezervy</b>   | 10 600                    | 10 600  | 0       | 0       | 0       |
| Rezervy podle zvláštních právních předpisů                       | 10 600                    | 10 600  | 0       | 0       | 0       |
| <b>Dlouhodobé závazky</b>  | 7 923                     | 2 403   | 2 566   | 2 820   | 2 412   |
| Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení  | 6 000                     | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Odložený daňový závazek  | 1 923                     | 2 403   | 2 566   | 2 820   | 2 412   |
| <b>Krátkodobé závazky</b>  | 170 100                   | 86 179  | 67 052  | 111 836 | 110 425 |
| Závazky z obchodních vztahů                                      | 148 973                   | 81 102  | 59 527  | 97 313  | 99 180  |
| Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba                         | 0                         | 0       | 0       | 300     | 300     |
| Závazky k zaměstnancům   | 1 106                     | 1 031   | 1 161   | 2 079   | 1 351   |
| Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění        | 408                       | 458     | 655     | 1 013   | 1 064   |
| Stát - daňové závazky a dotace                                   | 18 620                    | 1 000   | 5 182   | 10 449  | 7 547   |
| Krátkodobé přijaté zálohy  | 228                       | 38      | 38      | 207     | 68      |
| Dohadné účty pasivní   | 765                       | 2 549   | 489     | 468     | 908     |
| Jiné závazky   | 0                         | 1       | 0       | 7       | 7       |
| <b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>                                 | 97 983                    | 50 000  | 20 000  | 145 000 | 150 353 |
| Bankovní úvěry dlouhodobé  | 60 000                    | 0       | 0       | 0       | 27 200  |
| Krátkodobé bankovní úvěry  | 37 983                    | 50 000  | 20 000  | 145 000 | 123 153 |
| <b>Časové rozlišení</b>  | 15                        | 3       | 0       | 0       | 0       |
| Výnosy příštích období   | 15                        | 3       | 0       | 0       | 0       |

| Položka   | Rok (k 31. 12. v tis. Kč) |                |               |               |               |
|---|---------------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
|   | 2007                      | 2008           | 2009          | 2010          | 2011          |
| Tržby za prodej zboží   | 1 527 050                 | 1 533 623      | 641 517       | 1 088 528     | 1 209 334     |
| Náklady vynaložené na prodané zboží   | 1 355 133                 | 1 327 452      | 568 083       | 940 920       | 1 071 849     |
| Obchodní marže  | 171 917                   | 206 171        | 73 434        | 147 608       | 137 485       |
| <b>Výkony</b>   | <b>6 550</b>              | <b>6 195</b>   | <b>5 734</b>  | <b>5 348</b>  | <b>5 240</b>  |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb  | 6 550                     | 6 195          | 5 734         | 5 348         | 5 240         |
| <b>Výkonová spotřeba</b>  | <b>104 483</b>            | <b>113 312</b> | <b>41 393</b> | <b>65 313</b> | <b>65 453</b> |
| Spotřeba materiálu a energie  | 13 335                    | 14 100         | 7 917         | 12 547        | 12 153        |
| Služby  | 91 148                    | 99 212         | 33 476        | 52 766        | 53 300        |
| <b>Přidaná hodnota</b>  | <b>73 984</b>             | <b>99 054</b>  | <b>37 775</b> | <b>87 643</b> | <b>77 272</b> |
| Osobní náklady součet   | 15 049                    | 37 411         | 27 536        | 63 014        | 52 694        |
| Mzdové náklady  | 10 826                    | 32 323         | 23 337        | 57 874        | 46 869        |
| Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění   | 3 777                     | 4 590          | 3 723         | 4 685         | 5 352         |
| Sociální náklady  | 446                       | 498            | 476           | 455           | 473           |
| Daně a poplatky   | 849                       | 1 137          | 801           | 971           | 980           |
| Odpisy DNHM   | 8 011                     | 9 735          | 10 208        | 10 916        | 12 167        |
| Tržby z prodeje DM a materiálu  | 2 401                     | 6 542          | 748           | 2 033         | 2 033         |
| Tržby z prodeje DM  | 2 401                     | 6 542          | 748           | 2 023         | 2 033         |
| Tržby z prodeje materiálu   | 0                         | 0              | 0             | 10            | 0             |
| ZC prodaného DM a materiálu   | 2 582                     | 7 867          | 1 602         | 1 578         | 814           |
| ZC prodaného DM   | 2 582                     | 7 867          | 1 602         | 1 578         | 814           |
| Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 5 156                     | -790           | -8 699        | 836           | 2 092         |
| Ostatní provozní výnosy   | 8 002                     | 6 447          | 3 470         | 2 282         | 1 213         |
| Ostatní provozní náklady  | 11 595                    | 11 253         | 3 988         | 4 889         | 1 792         |
| <b>Provozní VH</b>  | <b>41 145</b>             | <b>45 430</b>  | <b>6 557</b>  | <b>9 754</b>  | <b>9 979</b>  |
| Výnosy z DFM  | 0                         | 0              | 0             | 4 900         | 0             |
| Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem              | 0                         | 0              | 0             | 4 900         | 0             |
| Výnosové úroky  | 8                         | 14             | 6             | 8             | 38            |
| Nákladové úroky   | 3797                      | 5 566          | 1 341         | 2 744         | 4 113         |
| Ostatní finanční výnosy   | 8 112                     | 11 820         | 3 726         | 3 156         | 3 608         |
| Ostatní finanční náklady  | 7 280                     | 10 119         | 5 307         | 4 492         | 5 207         |
| <b>Finanční VH</b>  | <b>-2 957</b>             | <b>-3 851</b>  | <b>-2 916</b> | <b>828</b>    | <b>-5 674</b> |
| Daň z příjmů za běžnou činnost  | 8 896                     | 8 644          | 580           | 1 488         | 785           |
| splatná   | 8 231                     | 8 164          | 416           | 1 234         | 1 193         |
| odložená  | 665                       | 480            | 164           | 254           | -408          |

| Položka              | Rok (k 31. 12. v tis. Kč) |        |       |        |       |
|----------------------|---------------------------|--------|-------|--------|-------|
|                      | 2007                      | 2008   | 2009  | 2010   | 2011  |
| VH za běžnou činnost | 29 292                    | 32 935 | 3 061 | 9 094  | 3 520 |
| VH za účetní období  | 29 292                    | 32 935 | 3 061 | 9 094  | 3 520 |
| VH před zdaněním     | 38 188                    | 41 579 | 3 641 | 10 582 | 4 305 |

| Položka  | Rok (k 31. 12. v tis. Kč) |         |         |          |        |
|--|---------------------------|---------|---------|----------|--------|
|  | 2007                      | 2008    | 2009    | 2010     | 2011   |
| Stav PP a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období   | 1 416                     | 3 762   | 11 051  | 4 845    | 3 095  |
| Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)  |                           |         |         |          |        |
| Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním (do ukazatele nejsou zahrnuty účty 591 až 596)          | 38 188                    | 41 632  | 3 641   | 10 582   | 4 305  |
| Úpravy o nepeněžní operace   | 17 137                    | 15 823  | 3 698   | 9 143    | 17 115 |
| Odpisy stálých aktiv s výjimkou ZC prodaných stálých aktiv a dále umořování opravné položky k nabytému majetku | 8 011                     | 9 735   | 10 208  | 10 916   | 12 167 |
| Změna stavu opravných položek, rezerv  | 5 156                     | -790    | -8 699  | 836      | 2 092  |
| Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv  | 181                       | 1 325   | 854     | -445     | -1 219 |
| Výnosy z dividend a podílů na zisku  | 0                         | 0       | 0       | -4 900   | 0      |
| Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků a vyúčtované výnosové úroky                       | 3 789                     | 5 553   | 1 335   | 2 736    | 4 075  |
| Úpravy o ostatní nepeněžní operace   | 0                         | 0       | 0       | 0        | 0      |
| Čistý peněžní tok z PČ před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami                      | 55 325                    | 57 455  | 7 339   | 19 725   | 21 420 |
| Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu   | -70 009                   | 50 136  | 27 661  | -93 279  | 20 182 |
| Změna stavu pohledávek z PČ, aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních                      | -13 963                   | 84 280  | 10 282  | -116 947 | 17 673 |
| Změna stavu krát. Závazků z PČ, pasivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů pasivních                   | -44 889                   | -66 312 | -19 132 | 44 823   | 999    |
| Změna stavu zásob  | -11 157                   | 32 168  | 36 511  | -21 155  | 1 510  |
| Změna stavu KFM nespadaajícího do PP a ekvivalentů   | 0                         | 0       | 0       | 0        | 0      |
| Čistý peněžní tok z PČ před zdaněním a mimořádnými položkami   | -14 684                   | 107 591 | 35 000  | -73 554  | 41 602 |
| Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků  | -3 797                    | -5 566  | -1 341  | -2 744   | -4 113 |
| Přijaté úroky  | 8                         | 14      | 6       | 8        | 38     |

| Položka  | Rok (k 31. 12. v tis. Kč) |         |         |         |         |
|--|---------------------------|---------|---------|---------|---------|
|  | 2007                      | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
| Zaplacená daň z příjmů za BČ a za doměrky daně za minulá období  | -11 006                   | -10 888 | -174    | -1 024  | -994    |
| Příjmy a výdaje spojené s mimoř. účetními případy, které tvoří mimoř. VH včetně uhrazené splatné daně z příjmů z mimořádné činnosti  | 0                         | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Přijaté dividendy a podíly na zisku  | 0                         | 0       | 0       | 4 900   | 0       |
| Čistý peněžní tok z PČ   | -29 479                   | 91 151  | 33 491  | -72 414 | 36 583  |
| <b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>  |                           |         |         |         |         |
| Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv   | -13 906                   | -32 421 | -2 445  | -56 359 | -6 639  |
| Příjmy z prodeje stálých aktiv   | 2 401                     | 6 542   | 748     | 2 023   | 2 033   |
| Půjčky a úvěry spřízněným osobám   | 0                         | 0       | 0       | 0       | -7 637  |
| Čistý peněžní tok vztahující se k IČ   | -11 505                   | -25 879 | -1 697  | -54 336 | -12 243 |
| <b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>  |                           |         |         |         |         |
| Dopady změn dlouh. závazků a krátk. závazků spadajících do oblasti finančních činností na PP a ekvivalenty   | 43 330                    | -53 983 | -30 000 | 125 000 | 5 353   |
| Dopady změn VK na PP a ekvivalenty   | 0                         | -4 000  | -8 000  | 0       | -28 000 |
| Zvýšení PP a peněžních ekvivalentů z tit. zvýšení ZK, emisního ážia event. rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení   | 0                         | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Vyplacení podílu na VK společníkům   | 0                         | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Další vklady PP společníků a akcionářů   | 0                         | 0       | -8 000  | 0       | 0       |
| Úhrada ztráty společníky   | 0                         | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Přímé platby na vrub fondů   | 0                         | -4 000  | 0       | 0       | -28 000 |
| Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včet. zaplacené sráž. daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky v.o.s. a komplementáři u k.s. | 0                         | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Čistý peněžní tok vztahující se k FČ   | 43 330                    | -57 983 | -38 000 | 125 000 | -22 647 |
| Čisté zvýšení, resp. Snížení PP  | 2 346                     | 7 289   | -6 206  | -1 750  | 1 693   |
| Stav PP a peněžních ekvivalentů na konci období  | 3 762                     | 11 051  | 4 845   | 3 095   | 4 788   |



| Položka   | 2007 - 2008                |                    | 2008 - 2009                |                    |
|---|----------------------------|--------------------|----------------------------|--------------------|
|   | Absolutní Δ<br>(v tis. Kč) | Relativní Δ<br>(%) | Absolutní Δ<br>(v tis. Kč) | Relativní Δ<br>(%) |
| <b>Aktiva celkem</b>                              | -108 501                   | -23,87             | -64 506                    | -18,64             |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>                         | 14 576                     | 24,83              | -9 366                     | -12,78             |
| <b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>                | -24                        | -22,43             | -83                        | -100,00            |
| Software  | -107                       | -100,00            | 0                          | 0,00               |
| Ocenitelná práva                                  | 83                         | 0,00               | -83                        | -100,00            |
| <b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>                  | 14 600                     | 24,92              | -9 283                     | -12,68             |
| Pozemky   | 2 743                      | 89,17              | 0                          | 0,00               |
| Stavby  | 9 035                      | 31,97              | -2 420                     | -6,49              |
| Samostatné movité věci a soubory<br>movitých věcí | 3 074                      | 11,48              | -6 680                     | -22,38             |
| Jiný dlouhodobý hmotný majetek                    | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| Nedokončený DHM                                   | -62                        | -22,55             | -183                       | -85,92             |
| Poskytnuté zálohy na DHM                          | -190                       | -100,00            | 0                          | 0,00               |
| <b>Dlouhodobý finanční majetek</b>                | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| Podíly - ovládaná osoba                           | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| <b>Oběžná aktiva</b>                              | -123 061                   | -31,12             | -54 984                    | -20,18             |
| <b>Zásoby</b>                                     | -32 168                    | -19,33             | -36 511                    | -27,19             |
| Zboží   | -31 734                    | -19,19             | -36 358                    | -27,20             |
| Poskytnuté zálohy na zásoby                       | -434                       | -41,45             | -153                       | -24,96             |
| <b>Dlouhodobé pohledávky</b>                      | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| Pohledávky - podstatný vliv                       | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| <b>Krátkodobé pohledávky</b>                      | -98 182                    | -43,58             | -12 267                    | -9,65              |
| pohledávky z obchodních vztahů                    | -98 670                    | -43,88             | -12 163                    | -9,64              |
| Stát - daňové pohledávky                          | 443                        | 0,00               | -197                       | -44,47             |
| Krátkodobé poskytnuté zálohy                      | 84                         | 22,89              | 32                         | 7,10               |
| Jiné pohledávky                                   | -39                        | -79,59             | 61                         | 610,00             |
| <b>Krátkodobý finanční majetek</b>                | 7 289                      | 193,75             | -6 206                     | -56,16             |
| Peníze  | -1 570                     | -75,19             | 176                        | 33,98              |
| Účty v bankách                                    | 8 859                      | 529,21             | -6 382                     | -60,59             |
| <b>Časové rozlišení</b>                           | -16                        | -4,03              | -156                       | -40,94             |
| Náklady příštích období                           | -16                        | -4,03              | -156                       | -40,94             |

| Položka  | 2009 - 2010                       |                           | 2010 - 2011                       |                           |
|--|-----------------------------------|---------------------------|-----------------------------------|---------------------------|
|  | Absolutní $\Delta$<br>(v tis. Kč) | Relativní $\Delta$<br>(%) | Absolutní $\Delta$<br>(v tis. Kč) | Relativní $\Delta$<br>(%) |
| <b>Aktiva celkem</b>                           | 174 091                           | 61,83                     | -20 958                           | -4,60                     |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>                      | 38 824                            | 60,75                     | -6 364                            | -6,20                     |
| <b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>             | 0                                 | 0,00                      | 0                                 | 0,00                      |
| Software                                       | 0                                 | 0,00                      | 0                                 | 0,00                      |
| Ocenitelná práva                               | 0                                 | 0,00                      | 0                                 | 0,00                      |
| <b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>               | 38 665                            | 60,50                     | -6 351                            | -6,19                     |
| Pozemky  | -205                              | -3,52                     | -7                                | -0,12                     |
| Stavby   | 35 713                            | 102,41                    | -4 721                            | -6,69                     |
| Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 3 107                             | 13,41                     | -3 759                            | -14,31                    |
| Jiný dlouhodobý hmotný majetek                 | 0                                 | 0,00                      | 0                                 | 0,00                      |
| Nedokončený DHM                                | 50                                | 166,67                    | -20                               | -25,00                    |
| Poskytnuté zálohy na DHM                       | 0                                 | 0,00                      | 2 156                             | 0,00                      |
| <b>Dlouhodobý finanční majetek</b>             | 159                               | 0,00                      | -13                               | -8,18                     |
| Podíly - ovládaná osoba                        | 159                               | 0,00                      | -13                               | -8,18                     |
| <b>Oběžná aktiva</b>                           | 135 307                           | 62,23                     | -14 650                           | -4,15                     |
| <b>Zásoby</b>                                  | 21 155                            | 21,64                     | -1 955                            | -1,64                     |
| Zboží  | 19 561                            | 20,10                     | -565                              | -0,48                     |
| Poskytnuté zálohy na zásoby                    | 1 594                             | 346,52                    | -1 390                            | -67,67                    |
| <b>Dlouhodobé pohledávky</b>                   | 0                                 | 0,00                      | 7 637                             | 0,00                      |
| Pohledávky - podstatný vliv                    | 0                                 | 0,00                      | 7 637                             | 0,00                      |
| <b>Krátkodobé pohledávky</b>                   | 115 902                           | 100,94                    | -22 025                           | -9,55                     |
| pohledávky z obchodních vztahů                 | 116 172                           | 101,88                    | -22 261                           | -9,67                     |
| Stát - daňové pohledávky                       | -246                              | -100,00                   | 0                                 | 0,00                      |
| Krátkodobé poskytnuté zálohy                   | 29                                | 6,00                      | 248                               | 48,44                     |
| Jiné pohledávky                                | -53                               | -74,65                    | -12                               | -66,67                    |
| <b>Krátkodobý finanční majetek</b>             | -1 750                            | -36,12                    | 1 693                             | 54,70                     |
| Peníze   | -500                              | -72,05                    | 534                               | 275,26                    |
| Účty v bankách                                 | -1 250                            | -30,11                    | 1 159                             | 39,95                     |
| <b>Časové rozlišení</b>                        | -40                               | -17,78                    | 56                                | 30,27                     |
| Náklady příštích období                        | -40                               | -17,78                    | 56                                | 30,27                     |

| Položka  | 2007 - 2008                |                    | 2008 - 2009                |                    |
|--|----------------------------|--------------------|----------------------------|--------------------|
|  | Absolutní Δ<br>(v tis. Kč) | Relativní Δ<br>(%) | Absolutní Δ<br>(v tis. Kč) | Relativní Δ<br>(%) |
| <b>Pasiva celkem</b>   | -108 501                   | -23,87             | -64 506                    | -18,64             |
| <b>Vlastní kapitál</b>   | 28 935                     | 17,23              | -4 939                     | -2,51              |
| <b>Základní kapitál</b>  | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| <b>Kapitálové fondy</b>  | -4 000                     | -10,00             | -8 000                     | -22,22             |
| Ostatní kapitálové fondy   | -4 000                     | -10,00             | -8 000                     | -22,22             |
| Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků                  | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| <b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b> | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond                           | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| <b>VH minulých let</b>   | 29 292                     | 30,72              | 32 935                     | 26,42              |
| Nerozdělený zisk minulých let                                    | 29 292                     | 30,72              | 32 935                     | 26,42              |
| <b>VH běžného účetního období</b>                                | 3 643                      | 12,44              | -29 874                    | -90,71             |
| <b>Cizí zdroje</b>   | -137 424                   | -47,95             | -59 564                    | -39,93             |
| <b>Rezervy</b>   | 0                          | 0,00               | -10 600                    | -100,00            |
| Rezervy podle zvláštních právních předpisů                       | 0                          | 0,00               | -10 600                    | -100,00            |
| <b>Dlouhodobé závazky</b>  | -5 520                     | -69,67             | 163                        | 6,78               |
| Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení  | -6 000                     | -100,00            | 0                          | 0,00               |
| Odložený daňový závazek  | 480                        | 24,96              | 163                        | 6,78               |
| <b>Krátkodobé závazky</b>  | -83 921                    | -49,34             | -19 127                    | -22,19             |
| Závazky z obchodních vztahů                                      | -67 871                    | -45,56             | -21 575                    | -26,60             |
| Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba                         | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| Závazky k zaměstnancům   | -75                        | -6,78              | 130                        | 12,61              |
| Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění        | 50                         | 12,25              | 197                        | 43,01              |
| Stát - daňové závazky a dotace                                   | -17 620                    | -94,63             | 4 182                      | 418,20             |
| Krátkodobé přijaté zálohy  | -190                       | -83,33             | 0                          | 0,00               |
| Dohadné účty pasivní   | 1 784                      | 233,20             | -2 060                     | -80,82             |
| Jiné závazky   | 1                          | 0,00               | -1                         | -100,00            |
| <b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>                                 | -47 983                    | -48,97             | -30 000                    | -60,00             |
| Bankovní úvěry dlouhodobé  | -60 000                    | -100,00            | 0                          | 0,00               |
| Krátkodobé bankovní úvěry  | 12 017                     | 31,64              | -30 000                    | -60,00             |
| <b>Časové rozlišení</b>  | -12                        | -80,00             | -3                         | -100,00            |
| Výnosy příštích období   | -12                        | -80,00             | -3                         | -100,00            |

| Položka  | 2009 - 2010                |                    | 2010 - 2011                |                    |
|--|----------------------------|--------------------|----------------------------|--------------------|
|  | Absolutní Δ<br>(v tis. Kč) | Relativní Δ<br>(%) | Absolutní Δ<br>(v tis. Kč) | Relativní Δ<br>(%) |
| <b>Pasiva celkem</b>   | 174 091                    | 61,83              | -20 958                    | -4,60              |
| <b>Vlastní kapitál</b>   | 4 053                      | 2,11               | -24 492                    | -12,50             |
| <b>Základní kapitál</b>  | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| <b>Kapitálové fondy</b>  | -5 041                     | -18,00             | -28 013                    | -122,01            |
| Ostatní kapitálové fondy   | 0                          | 0,00               | -28 000                    | -100,00            |
| Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků                  | -5 041                     | 0,00               | -13                        | -0,26              |
| <b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b> | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond                           | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| <b>VH minulých let</b>   | 3 061                      | 1,94               | 9 095                      | 5,66               |
| Nerozdělený zisk minulých let                                    | 3 061                      | 1,94               | 9 095                      | 5,66               |
| <b>VH běžného účetního období</b>                                | 6 033                      | 197,09             | -5 574                     | -61,29             |
| <b>Cizí zdroje</b>   | 170 038                    | 189,74             | 3 534                      | 1,36               |
| <b>Rezervy</b>   | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| Rezervy podle zvláštních právních předpisů                       | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| <b>Dlouhodobé závazky</b>  | 254                        | 9,90               | -408                       | -14,47             |
| Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení  | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| Odložený daňový závazek  | 254                        | 9,90               | -408                       | -14,47             |
| <b>Krátkodobé závazky</b>  | 44 784                     | 66,79              | -1 411                     | -1,26              |
| Závazky z obchodních vztahů                                      | 37 786                     | 63,48              | 1 867                      | 1,92               |
| Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba                         | 300                        | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| Závazky k zaměstnancům   | 918                        | 79,07              | -728                       | -35,02             |
| Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění        | 358                        | 54,66              | 51                         | 5,03               |
| Stát - daňové závazky a dotace                                   | 5 267                      | 101,64             | -2 902                     | -27,77             |
| Krátkodobé přijaté zálohy  | 169                        | 444,74             | -139                       | -67,15             |
| Dohadné účty pasivní   | -21                        | -4,29              | 440                        | 94,02              |
| Jiné závazky   | 7                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| <b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>                                 | 125 000                    | 625,00             | 5 353                      | 3,69               |
| Bankovní úvěry dlouhodobé  | 0                          | 0,00               | 27 200                     | 0,00               |
| Krátkodobé bankovní úvěry  | 125 000                    | 625,00             | -21 847                    | -15,07             |
| <b>Časové rozlišení</b>  | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| Výnosy příštích období   | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |

| Položka   | 2007 - 2008                |                    | 2008 - 2009                |                    |
|---|----------------------------|--------------------|----------------------------|--------------------|
|   | Absolutní Δ<br>(v tis. Kč) | Relativní Δ<br>(%) | Absolutní Δ<br>(v tis. Kč) | Relativní Δ<br>(%) |
| Tržby za prodej zboží   | 6 573                      | 0,43               | -892 106                   | -58,17             |
| Náklady vynaložené na prodané zboží   | -27 681                    | -2,04              | -759 369                   | -57,21             |
| Obchodní marže  | 34 254                     | 19,92              | -132 737                   | -64,38             |
| <b>Výkony</b>   | -355                       | -5,42              | -461                       | -7,44              |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb  | -355                       | -5,42              | -461                       | -7,44              |
| <b>Výkonová spotřeba</b>  | 8 829                      | 8,45               | -71 919                    | -63,47             |
| Spotřeba materiálu a energie  | 765                        | 5,74               | -6 183                     | -43,85             |
| Služby  | 8 064                      | 8,85               | -65 736                    | -66,26             |
| <b>Přidaná hodnota</b>  | 25 070                     | 33,89              | -61 279                    | -61,86             |
| Osobní náklady součet   | 22 362                     | 148,59             | -9 875                     | -26,40             |
| Mzdové náklady  | 21 497                     | 198,57             | -8 986                     | -27,80             |
| Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění   | 813                        | 21,53              | -867                       | -18,89             |
| Sociální náklady  | 52                         | 11,66              | -22                        | -4,42              |
| Daně a poplatky   | 288                        | 33,92              | -336                       | -29,55             |
| Odpisy DNHM   | 1 724                      | 21,52              | 473                        | 4,86               |
| Tržby z prodeje DM a materiálu  | 4 141                      | 172,47             | -5 794                     | -88,57             |
| Tržby z prodeje DM  | 4 141                      | 172,47             | -5 794                     | -88,57             |
| Tržby z prodeje materiálu   | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| ZC prodaného DM a materiálu   | 5 285                      | 204,69             | -6 265                     | -79,64             |
| ZC prodaného DM   | 5 285                      | 204,69             | -6 265                     | -79,64             |
| Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | -5 946                     | -115,32            | -7 909                     | -1001,14           |
| Ostatní provozní výnosy   | -1 555                     | -19,43             | -2 977                     | -46,18             |
| Ostatní provozní náklady  | -342                       | -2,95              | -7 265                     | -64,56             |
| <b>Provozní VH</b>  | 4 285                      | 10,41              | -38 873                    | -85,57             |
| Výnosy z DFM  | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem              | 0                          | 0,00               | 0                          | 0,00               |
| Výnosové úroky  | 6                          | 75,00              | -8                         | -57,14             |
| Nákladové úroky   | 1 769                      | 46,59              | -4 225                     | -75,91             |
| Ostatní finanční výnosy   | 3 708                      | 45,71              | -8 094                     | -68,48             |
| Ostatní finanční náklady  | 2 839                      | 39,00              | -4 812                     | -47,55             |
| <b>Finanční VH</b>  | -894                       | -30,23             | 935                        | 24,28              |
| Daň z příjmů za běžnou činnost  | -252                       | -2,83              | -8 064                     | -93,29             |

| Položka                     | 2007 - 2008                       |                           | 2008 - 2009                       |                           |
|-----------------------------|-----------------------------------|---------------------------|-----------------------------------|---------------------------|
|                             | Absolutní $\Delta$<br>(v tis. Kč) | Relativní $\Delta$<br>(%) | Absolutní $\Delta$<br>(v tis. Kč) | Relativní $\Delta$<br>(%) |
| splatná                     | -67                               | -0,81                     | -7 748                            | -94,90                    |
| odložená                    | -185                              | -27,82                    | -316                              | -65,83                    |
| <b>VH za běžnou činnost</b> | 3 643                             | 12,44                     | -29 874                           | -90,71                    |
| <b>VH za účetní období</b>  | 3 643                             | 12,44                     | -29 874                           | -90,71                    |
| VH před zdaněním            | 3 391                             | 8,88                      | -37 938                           | -91,24                    |

| Položka   | 2009 - 2010             |                 | 2010 - 2011             |                 |
|---|-------------------------|-----------------|-------------------------|-----------------|
|   | Absolutní Δ (v tis. Kč) | Relativní Δ (%) | Absolutní Δ (v tis. Kč) | Relativní Δ (%) |
| Tržby za prodej zboží   | 447 011                 | 69,68           | 120 806                 | 11,10           |
| Náklady vynaložené na prodané zboží   | 372 837                 | 65,63           | 130 929                 | 13,91           |
| Obchodní marže  | 74 174                  | 101,01          | -10 123                 | -6,86           |
| <b>Výkony</b>   | -386                    | -6,73           | -108                    | -2,02           |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb  | -386                    | -6,73           | -108                    | -2,02           |
| <b>Výkonová spotřeba</b>  | 23 920                  | 57,79           | 140                     | 0,21            |
| Spotřeba materiálu a energie  | 4 630                   | 58,48           | -394                    | -3,14           |
| Služby  | 19 290                  | 57,62           | 534                     | 1,01            |
| <b>Přidaná hodnota</b>  | 49 868                  | 132,01          | -10 371                 | -11,83          |
| Osobní náklady součet   | 35 478                  | 128,84          | -10 320                 | -16,38          |
| Mzdové náklady  | 34 537                  | 147,99          | -11 005                 | -19,02          |
| Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění   | 962                     | 25,84           | 667                     | 14,24           |
| Sociální náklady  | -21                     | -4,41           | 18                      | 3,96            |
| Daně a poplatky   | 170                     | 21,22           | 9                       | 0,93            |
| Odpisy DNHM   | 708                     | 6,94            | 1 251                   | 11,46           |
| Tržby z prodeje DM a materiálu  | 1 285                   | 171,79          | 0                       | 0,00            |
| Tržby z prodeje DM  | 1 275                   | 170,45          | 10                      | 0,49            |
| Tržby z prodeje materiálu   | 10                      | 0,00            | -10                     | -100,00         |
| ZC prodaného DM a materiálu   | -24                     | -1,50           | -764                    | -48,42          |
| ZC prodaného DM   | -24                     | -1,50           | -764                    | -48,42          |
| Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 9 535                   | -109,61         | 1 256                   | 150,24          |
| Ostatní provozní výnosy   | -1 188                  | -34,24          | -1 069                  | -46,84          |
| Ostatní provozní náklady  | 901                     | 22,59           | -3 097                  | -63,35          |
| <b>Provozní VH</b>  | 3 197                   | 48,76           | 225                     | 2,31            |
| Výnosy z DFM  | 4 900                   | 0,00            | -4 900                  | -100,00         |
| Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem              | 4 900                   | 0,00            | -4 900                  | -100,00         |
| Výnosové úroky  | 2                       | 33,33           | 30                      | 375,00          |
| Nákladové úroky   | 1 403                   | 104,62          | 1 369                   | 49,89           |
| Ostatní finanční výnosy   | -570                    | -15,30          | 452                     | 14,32           |
| Ostatní finanční náklady  | -815                    | -15,36          | 715                     | 15,92           |
| <b>Finanční VH</b>  | 3 744                   | 128,40          | -6 502                  | -785,27         |

| Položka                        | 2009 - 2010                       |                           | 2010 - 2011                       |                           |
|--------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|-----------------------------------|---------------------------|
|                                | Absolutní $\Delta$<br>(v tis. Kč) | Relativní $\Delta$<br>(%) | Absolutní $\Delta$<br>(v tis. Kč) | Relativní $\Delta$<br>(%) |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | 908                               | 156,55                    | -703                              | -47,24                    |
| splatná                        | 818                               | 196,63                    | -41                               | -3,32                     |
| odložená                       | 90                                | 54,88                     | -662                              | -260,63                   |
| <b>VH za běžnou činnost</b>    | 6 033                             | 197,09                    | -5 574                            | -61,29                    |
| <b>VH za účetní období</b>     | 6 033                             | 197,09                    | -5 574                            | -61,29                    |
| VH před zdaněním               | 6 941                             | 109,63                    | -6 277                            | -59,32                    |



| Položka  | Podíly na celkových aktivech (%) |        |        |        |        |
|--|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
|  | 2007                             | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
| <b>Aktiva celkem</b>                           | 100,00                           | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>                      | 12,91                            | 21,17  | 22,70  | 22,55  | 22,17  |
| <b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>             | 0,02                             | 0,02   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| Software                                       | 0,02                             | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| Ocenitelná práva                               | 0,00                             | 0,02   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| <b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>               | 12,89                            | 21,15  | 22,70  | 22,51  | 22,13  |
| Pozemky  | 0,68                             | 1,68   | 2,07   | 1,23   | 1,29   |
| Stavby   | 6,22                             | 10,78  | 12,39  | 15,49  | 15,15  |
| Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 5,89                             | 8,62   | 8,23   | 5,77   | 5,18   |
| Jiný dlouhodobý hmotný majetek                 | 0,00                             | 0,01   | 0,01   | 0,00   | 0,00   |
| Nedokončený DHM                                | 0,06                             | 0,06   | 0,01   | 0,02   | 0,01   |
| Poskytnuté zálohy na DHM                       | 0,04                             | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 0,50   |
| <b>Dlouhodobý finanční majetek</b>             | 0,00                             | 0,00   | 0,00   | 0,03   | 0,03   |
| Podíly - ovládaná osoba                        | 0,00                             | 0,00   | 0,00   | 0,03   | 0,03   |
| <b>Oběžná aktiva</b>                           | 87,00                            | 78,72  | 77,22  | 77,41  | 77,78  |
| <b>Zásoby</b>                                  | 36,61                            | 38,80  | 34,72  | 26,10  | 26,91  |
| Zboží  | 36,38                            | 38,62  | 34,56  | 25,65  | 26,75  |
| Poskytnuté zálohy na zásoby                    | 0,23                             | 0,18   | 0,16   | 0,45   | 0,15   |
| <b>Dlouhodobé pohledávky</b>                   | 0,00                             | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 1,76   |
| Pohledávky - podstatný vliv                    | 0,00                             | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 1,76   |
| <b>Krátkodobé pohledávky</b>                   | 49,56                            | 36,73  | 40,78  | 50,64  | 48,01  |
| pohledávky z obchodních vztahů                 | 49,47                            | 36,46  | 40,50  | 50,52  | 47,84  |
| Stát - daňové pohledávky                       | 0,00                             | 0,13   | 0,09   | 0,00   | 0,00   |
| Krátkodobé poskytnuté zálohy                   | 0,08                             | 0,13   | 0,17   | 0,11   | 0,17   |
| Jiné pohledávky                                | 0,01                             | 0,00   | 0,03   | 0,00   | 0,00   |
| <b>Krátkodobý finanční majetek</b>             | 0,83                             | 3,19   | 1,72   | 0,68   | 1,10   |
| Peníze   | 0,46                             | 0,15   | 0,25   | 0,04   | 0,17   |
| Účty v bankách                                 | 0,37                             | 3,04   | 1,47   | 0,64   | 0,93   |
| <b>Časové rozlišení</b>                        | 0,09                             | 0,11   | 0,08   | 0,04   | 0,06   |
| Náklady příštích období                        | 0,09                             | 0,11   | 0,08   | 0,04   | 0,06   |

| Položka  | Podíly na celkových pasivech (%) |        |        |        |        |
|--|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
|  | 2007                             | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
| <b>Pasiva celkem</b>   | 100,00                           | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| <b>Vlastní kapitál</b>   | 36,95                            | 56,89  | 68,17  | 43,01  | 39,45  |
| <b>Základní kapitál</b>  | 0,66                             | 0,87   | 1,07   | 0,66   | 0,69   |
| <b>Kapitálové fondy</b>  | 8,80                             | 10,40  | 9,94   | 5,04   | -1,16  |
| Ostatní kapitálové fondy   | 8,80                             | 10,40  | 9,94   | 6,15   | 0,00   |
| Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků                  | 0,00                             | 0,00   | 0,00   | -1,11  | -1,16  |
| <b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b> | 0,07                             | 0,09   | 0,11   | 0,07   | 0,07   |
| Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond                           | 0,07                             | 0,09   | 0,11   | 0,07   | 0,07   |
| <b>VH minulých let</b>   | 20,98                            | 36,02  | 55,97  | 35,26  | 39,05  |
| Nerozdělený zisk minulých let                                    | 20,98                            | 36,02  | 55,97  | 35,26  | 39,05  |
| <b>VH běžného účetního období</b>                                | 6,44                             | 9,52   | 1,09   | 2,00   | 0,81   |
| <b>Cizí zdroje</b>   | 63,05                            | 43,11  | 31,83  | 56,99  | 60,55  |
| <b>Rezervy</b>   | 2,33                             | 3,06   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| Rezervy podle zvláštních právních předpisů                       | 2,33                             | 3,06   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| <b>Dlouhodobé závazky</b>  | 1,74                             | 0,69   | 0,91   | 0,62   | 0,55   |
| Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení  | 1,32                             | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| Odložený daňový závazek  | 0,42                             | 0,69   | 0,91   | 0,62   | 0,55   |
| <b>Krátkodobé závazky</b>  | 37,42                            | 24,90  | 23,81  | 24,54  | 25,40  |
| Závazky z obchodních vztahů                                      | 32,77                            | 23,44  | 21,14  | 21,36  | 22,82  |
| Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba                         | 0,00                             | 0,00   | 0,00   | 0,07   | 0,07   |
| Závazky k zaměstnancům   | 0,24                             | 0,30   | 0,41   | 0,46   | 0,31   |
| Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění        | 0,09                             | 0,13   | 0,23   | 0,22   | 0,24   |
| Stát - daňové závazky a dotace                                   | 4,10                             | 0,29   | 1,84   | 2,29   | 1,74   |
| Krátkodobé přijaté zálohy  | 0,05                             | 0,01   | 0,01   | 0,05   | 0,02   |
| Dohadné účty pasivní   | 0,17                             | 0,74   | 0,17   | 0,10   | 0,21   |
| Jiné závazky   | 0,00                             | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| <b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>                                 | 21,56                            | 14,45  | 7,10   | 31,82  | 34,59  |
| Bankovní úvěry dlouhodobé  | 13,20                            | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 6,26   |
| Krátkodobé bankovní úvěry  | 8,36                             | 14,45  | 7,10   | 31,82  | 28,33  |
| <b>Časové rozlišení</b>  | 0,00                             | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| Výnosy příštích období   | 0,00                             | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |

| Položka                        | Podíly na celkových tržbách (%) |        |        |        |        |
|--------------------------------|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|
|                                | 2007                            | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
| <b>Celkové tržby</b>           | 100,00                          | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| Tržby za prodej zboží          | 99,42                           | 99,18  | 99,00  | 99,33  | 99,40  |
| Výkony                         | 0,43                            | 0,40   | 0,88   | 0,49   | 0,43   |
| Tržby z prodeje DM a materiálu | 0,16                            | 0,42   | 0,12   | 0,19   | 0,17   |

| Položka   | Podíly na celkových nákladech (%) |        |        |        |        |
|---|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
|   | 2007                              | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
| <b>Celkové náklady</b>  | 100,00                            | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| Náklady vynaložené na prodané zboží   | 88,99                             | 86,66  | 87,11  | 85,76  | 88,00  |
| Výkonová spotřeba   | 6,86                              | 7,40   | 6,35   | 5,95   | 5,37   |
| Osobní náklady součet   | 0,99                              | 2,44   | 4,22   | 5,74   | 4,33   |
| Daně a poplatky   | 0,06                              | 0,07   | 0,12   | 0,09   | 0,08   |
| Odpisy DNHM   | 0,53                              | 0,64   | 1,57   | 0,99   | 1,00   |
| ZC prodaného DM a materiálu   | 0,17                              | 0,51   | 0,25   | 0,14   | 0,07   |
| Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 0,34                              | -0,05  | -1,33  | 0,08   | 0,17   |
| Ostatní provozní náklady  | 0,76                              | 0,73   | 0,61   | 0,45   | 0,15   |
| Nákladové úroky   | 0,25                              | 0,36   | 0,21   | 0,25   | 0,34   |
| Ostatní finanční náklady  | 0,48                              | 0,66   | 0,81   | 0,41   | 0,43   |
| Daň z příjmů za běžnou činnost  | 0,58                              | 0,56   | 0,09   | 0,14   | 0,06   |